

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ

VILMAR SILVÉRIO JUNIOR

**ANÁLISE DE VIABILIDADE ECONÔMICO-FINANCEIRA DA EMPRESA  
COMERCIAL EMBALAGENS**

CURITIBA

2016

VILMAR SILVÉRIO JUNIOR

**ANÁLISE DE VIABILIDADE ECONÔMICO-FINANCEIRA DA EMPRESA  
COMERCIAL EMBALAGENS**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao curso de Bacharelado em Ciências Econômicas da Universidade Federal do Paraná como requisito à obtenção do grau de Bacharel em Ciências Econômicas.

Orientador: Profº Doutor José Wladimir Freitas da Fonseca

CURITIBA

2016

## **TERMO DE APROVAÇÃO**

VILMAR SILVÉRIO JUNIOR

### **ANÁLISE DE VIABILIDADE ECONÔMICO-FINANCEIRA DA EMPRESA COMERCIAL EMBALAGENS**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Bacharelado em Ciências Econômicas da Universidade Federal do Paraná como requisito à obtenção do grau de Bacharel em Ciências Econômicas, pela seguinte banca examinadora:

---

Prof.º Dr. José Wladimir Freitas da Fonseca

Orientador – Setor de Ciências Sociais Aplicadas – Departamento de Economia  
Universidade Federal do Paraná

---

Prof.º Me. Adilson Antônio Volpi

Setor de Ciências Sociais Aplicadas – Departamento de Economia  
Universidade Federal do Paraná

---

Prof.º Dr. José Guilherme Silva Vieira

Setor de Ciências Sociais Aplicadas – Departamento de Economia  
Universidade Federal do Paraná

Curitiba, 05 de dezembro de 2016.

## **AGRADECIMENTOS**

À Deus, primeiramente, por toda a energia e fé para que tudo sempre se mantivesse no caminho certo.

À meu orientador, Prof.º Dr. José Wladimir Freitas da Fonseca, por todo o ensinamento em sala e fora dela e pelos aconselhamentos a mim dados.

À meus pais, Vilmar e Madalena, por todo o suporte e educação dados desde criança, e por todos os esforços para que tudo o que foi conquistado até hoje pudesse realmente se concretizar. Por todos os conselhos e discussões, estas sempre capazes de me fazer refletir e perceber que eles estavam apenas buscando o melhor para meu futuro.

À minha irmã e meu cunhado, Enislene e Igor, por todo o companheirismo, ajuda e incentivo.

À minha namorada, Giovana, por toda a paciência durante todo o ano e por todo o apoio dado desde o começo da jornada, por todas as noites esperando até chegar em casa, pelas brigas para que não desistisse e persistisse até o fim.

À minha família e amigos, que estiveram sempre por perto e ajudaram indiretamente na realização deste trabalho.

À todos os meus professores, desde o ensino primário até a faculdade, por todos os ensinamentos e educação fornecidos para toda a vida.

Enfim, agradeço a todas as pessoas que de alguma forma contribuíram para que eu pudesse estar onde estou em minha vida acadêmica e para a realização deste trabalho.

## **RESUMO**

O presente trabalho teve como principal objetivo realizar a análise de viabilidade econômico-financeira da empresa Comercial Embalagens. Para fundamentar o estudo, duas análises foram feitas: uma quantitativa e outra qualitativa. De um lado foi utilizada uma análise com base nos índices econômicos e financeiros da empresa e de outro uma análise qualitativa que procurou identificar a evolução do segmento de embalagem no Brasil.

Palavras-Chave: Viabilidade econômico-financeira. Comercial Embalagens. Embalagem. Mercado.

## **ABSTRACT**

The presente work had as main objective to carry out an economic-financial feasibility analysis of company Comercial Embalagens. To support the study, two analyzes were made: a quantitative and a qualitative one. On the one hand an analysis was used based on the economic and financial statements of the company and on the other side a qualitative analysis that sought to identify the evolution of the packaging segment in Brazil.

Keywords: Economic-financial viability. Comercial Embalagens. Packing. Market.

## LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 - Localização da empresa Comercial Embalagens. ....	15
Figura 2 - Vista aérea da empresa Comercial Embalagens e do depósito.....	15
Figura 3 - Organograma da empresa Comercial Embalagens no ano de 2016. ....	19
Figura 4 - Relação entre os setores no mercado de embalagens. ....	22
Gráfico 1 – Variação da produção física de embalagem no Brasil entre 2008 e o primeiro semestre de 2016.....	28
Gráfico 2 - Valor Bruto da Produção por segmento de embalagem no Brasil no ano de 2015 .....	29
Gráfico 3 - Evolução do emprego formal na indústria de embalagens no Brasil. ....	31
Gráfico 4 - Evolução dos índices de liquidez da empresa Comercial Embalagens entre os anos de 2011 e 2015.....	45
Gráfico 5 - Evolução dos índices de endividamento da empresa Comercial Embalagens entre os anos de 2011 e 2015.....	46
Gráfico 6 - Evolução dos índices de rentabilidade da empresa Comercial Embalagens entre os anos de 2011 e 2015.....	47
Gráfico 7 - Evolução dos índices de atividade da empresa Comercial Embalagens entre os anos de 2011 e 2015.....	48
Gráfico 8 - Relação entre liquidez e rentabilidade em uma empresa.....	49
Gráfico 9 - Relação entre endividamento e rentabilidade em uma empresa.....	50
Quadro 1 - Receita líquida de vendas de embalagens no Brasil.....	26
Quadro 2 - Valor Bruto da Produção de embalagens no Brasil.....	26
Quadro 3- Evolução do percentual do valor bruto da produção em relação ao ano anterior por segmento de embalagem no Brasil.....	30
Quadro 4 - PEOM da empresa Comercial Embalagens entre os anos de 2011 e 2015. (Em R\$).....	37
Quadro 5 - Resultados dos cálculos dos índices financeiros da empresa Comercial Embalagens entre os anos de 2011 e 2015.....	44
Quadro 6 - Demonstrativos contábeis da empresa Comercial Embalagens no ano de 2011. ....	55

Quadro 7 - Demonstrativos contábeis da empresa Comercial Embalagens no ano de 2012. ....	56
Quadro 8 - Demonstrativos contábeis da empresa Comercial Embalagens no ano de 2013. ....	57
Quadro 9 - Demonstrativos contábeis da empresa Comercial Embalagens no ano de 2014 .....	58
Quadro 10 - Demonstrativos contábeis da empresa Comercial Embalagens no ano de 2015. ....	59



## **LISTA DE TABELAS**

Tabela 1 - Número de empresas por segmento da indústria de embalagens no Brasil em 2012. ....	22
Tabela 2 - As maiores indústrias de embalagem no Brasil e países de origem. ....	23

## SUMÁRIO

<b>1. INTRODUÇÃO</b>	12
<b>2. HISTÓRIA DA EMPRESA NO CONTEXTO ECONÔMICO</b>	14
<b>3. ESTUDO DO MERCADO DE EMBALAGENS NO BRASIL</b>	21
3.1. APRESENTAÇÃO DO MERCADO DE EMBALAGENS NO BRASIL	21
3.2. DADOS ECONÔMICOS DA OFERTA DA INDÚSTRIA PRODUTORA DE EMBALAGENS NO BRASIL	25
3.3. CONCLUSÃO DO ESTUDO DO MERCADO DE EMBALAGENS NO BRASIL	33
<b>4. ANÁLISE ECONÔMICA E FINANCEIRA DA EMPRESA</b>	35
4.1. ANÁLISE DE CUSTO-VOLUME-LUCRO	36
4.2. ANÁLISE DE ÍNDICES ECONÔMICOS E FINANCEIROS	37
<b>4.2.1. Índices de Liquidez</b>	37
4.2.1.1. Liquidez Corrente	38
4.2.1.2. Liquidez Seca	38
4.2.1.3. Liquidez Imediata	38
4.2.1.4. Liquidez Geral	39
4.2.1.5. Liquidez com Lucro	39
<b>4.2.2. Índices de Endividamento e Alavancagem</b>	39
4.2.2.1. Alavancagem de Terceiros	40
4.2.2.2. Alavancagem Própria	40
4.2.2.3. Endividamento Total	40
4.2.2.4. Composição do Endividamento	40
4.2.2.5. Índice de Imobilização	41
<b>4.2.3. Índices de Rentabilidade</b>	41
4.2.3.1. Taxa de Retorno Sobre Investimento Total	41
4.2.3.2. Taxa de Retorno Sobre Patrimônio Líquido	42
4.2.3.3. Margem de Lucro sobre as Vendas	42
<b>4.2.4. Índices de Atividade</b>	42
4.2.4.1. Prazo Médio de Retorno de Estoques	43
4.2.4.2. Prazo Médio de Pagamento de Compras	43
4.3. ANÁLISE DOS RESULTADOS OBTIDOS	43
<b>4.3.1. Análise dos Índices de Liquidez</b>	44
<b>4.3.2. Análise dos Índices de Endividamento e Alavancagem</b>	45

<b>4.3.3. Análise dos Índices de Rentabilidade .....</b>	<b>47</b>
<b>4.3.4. Análise dos Índices de Atividade .....</b>	<b>48</b>
<b>3.1.1. Análise Cruzada dos Índices Financeiros e Econômicos.....</b>	<b>49</b>
<b>5. CONCLUSÃO.....</b>	<b>52</b>
<b>6. REFERÊNCIAS .....</b>	<b>54</b>
<b>ANEXO 1 – DEMONSTRATIVOS CONTÁBEIS DA EMPRESA COMERCIAL</b>	
<b>EMBALAGENS ENTRE OS ANOS DE 2011 E 2015 .....</b>	<b>55</b>

## 1. INTRODUÇÃO

A partir da intensificação da renovação e criação de novas tecnologias, as transformações no mundo passaram a se dar de forma muito mais rápida. Essas transformações, num mundo capitalista, em que as informações circulam de forma cada vez mais rápida, obrigam, de certa forma, as pessoas a tomarem um volume muito maior de decisões em seus cotidianos. Para muitas dessas decisões, apenas as preferências de cada um já bastam para que possa ser feita uma escolha ótima.

No entanto, nem sempre os indivíduos podem se basear apenas em suas preferências para tomar a melhor decisão. Em casos, por exemplo, que envolvem investimento de capital em algum projeto ou aplicação, é preciso que a escolha seja fundamentada em informações concretas, permitindo alguma precisão no resultado que poderá ser obtido.

Outra situação que acabou sendo intensificada com a tecnologia foi a competição entre os agentes dos mercados, principalmente entre as empresas, sendo poucos ou quase raros os setores em que essa competição ainda não tenha chego. Sendo assim, as empresas necessitam estar sempre inovando e criando meios de permanecer no mercado, mas permanecer com um retorno que justifique os esforços empregados. E para isso, é sempre importante a empresa estar realizando uma verificação para determinar se é viável para ela continuar naquele mercado em que se situa e qual sua situação atual, levando em consideração questões passadas e vivenciadas pela empresa, mas também as perspectivas de futuro.

Esta verificação de viabilidade de permanência em determinado mercado pode ser feita a partir de uma Análise de Viabilidade Econômico-Financeira. Nela, faz-se uma verificação histórica da empresa ou do projeto em relação ao cenário em que ela se enquadra, sendo essa verificação tanto quantitativa como também qualitativa. Segundo FONSECA (2012) o projeto de viabilidade econômico-financeira busca orientar a alocação de recursos em um projeto. Para que se possa chegar a resultados concretos, todas as informações de anos recentes da empresa devem ser verificadas, assim como suas reações frente aos acontecimentos do contexto em que ela se insere.

Sendo assim, este trabalho tem como objetivo geral realizar uma análise de viabilidade econômico-financeira da empresa Comercial Embalagens, uma loja de

comércio varejista do ramo de embalagens em geral, cordas, barbantes e produtos domissanitários, localizada em Curitiba, Paraná. Com esse estudo, buscou-se verificar a viabilidade ou inviabilidade dessa empresa, verificando seus resultados recentes e seu contexto.

Uma vez apresentado o objetivo geral deste trabalho, os objetivos específicos são:

- a) Apresentar a história da empresa buscando identificar seu crescimento nos últimos 13 anos;
- b) Realizar um estudo do mercado de embalagens no Brasil, verificando tanto o setor da indústria como também do comércio varejista, uma vez que estes dois setores se relacionam, conforme também será demonstrado no trabalho;
- c) Fazer uma análise financeira a partir dos demonstrativos financeiros da empresa.

Posto isso, este trabalho busca responder ao seguinte problema: a empresa estudada, com todas as suas particularidades, história analisada e situação do mercado no qual está inserida, é viável econômica e financeiramente e qual é a sua perspectiva futura?

Para a formulação do trabalho foi utilizada a metodologia de pesquisa de campo, tanto quantitativa como também qualitativa, com levantamentos de informações primárias diretamente na empresa estudada. Dentro disso, foi estabelecido um método observacional, com verificação de rotinas e história da empresa, além da investigação das demonstrações financeiras.

Posta a metodologia, esta análise está dividida em três partes, a saber: na primeira parte estuda-se a história da empresa no contexto econômico, em que são apresentadas as particularidades da organização (história em geral, cenários existentes em seu contexto entre outros fatos importantes para que se possa iniciar a análise com boa compreensão do que é a empresa); a segunda parte traz a análise econômica do segmento de embalagens, verificando seu histórico, dados a respeito de venda no varejo, receita líquida de venda e valor bruto da produção nos últimos anos na indústria, além das perspectivas e tendências para os próximos anos, permitindo compreender o ambiente em que a empresa está inserida; e na terceira parte faz-se um estudo econômico financeiro da empresa, sendo que ao final sumariam-se as principais conclusões procurando identificar sua viabilidade.

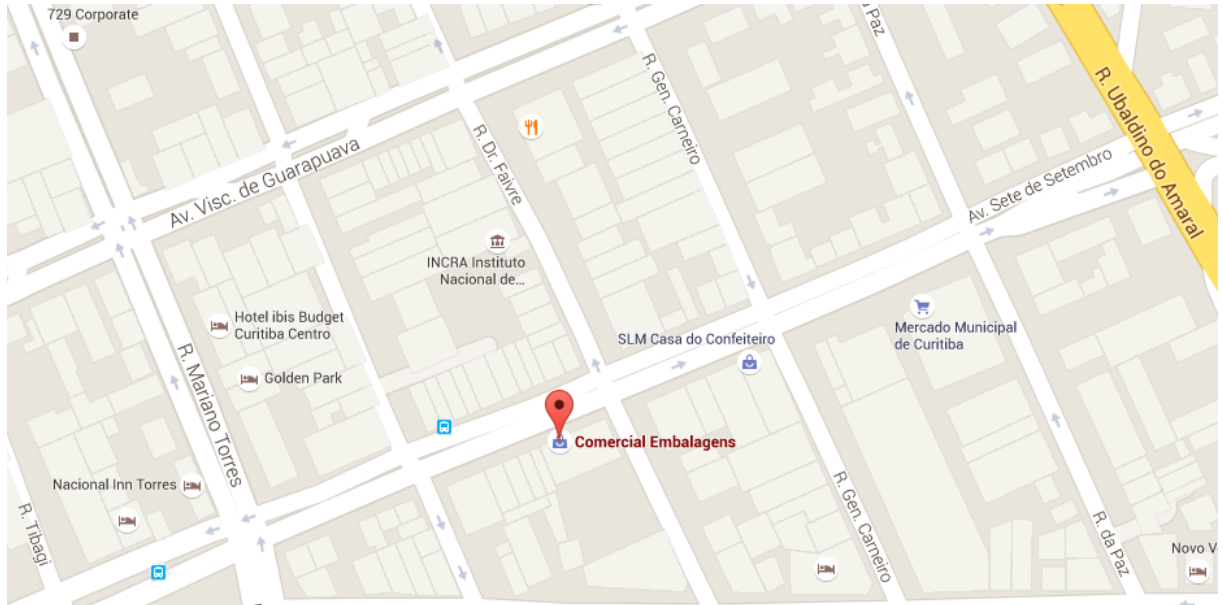
## **2. HISTÓRIA DA EMPRESA NO CONTEXTO ECONÔMICO**

O estudo apresentado a seguir é uma análise de viabilidade econômico-financeira da empresa Comercial Embalagens, empresa do ramo de embalagens, cordas, barbantes, artigos para festa e artigos de época localizada no centro de Curitiba. Para que sua situação atual possa ser compreendida com maior clareza é fundamental entender sua história e quais os fatores que a levaram a se instalar e permanecer onde está até os dias de hoje.

Fundada na década de 70 e instalada na Av. Sete de Setembro, próxima ao Mercado Municipal de Curitiba estava a empresa Casa dos Barbantes, até então comércio de barbantes e cordas de algodão e alguns segmentos de cordas de poliéster, polipropileno, polietileno e poliamida. Sendo uma empresa estável durante anos, já no final dos anos 1990 a existência de diversas lojas vizinhas que comercializavam produtos descartáveis e para empacotamento, além do crescimento natural da cidade na área central fez com que a região se tornasse cada vez mais movimentada. Apenas na mesma quadra em que a então Casa dos Barbantes se localizava existem até hoje outras sete lojas deste segmento de embalagens, materiais que a empresa estudada ainda não trabalhava.

Abaixo a primeira figura mostra a localização, em que é possível verificar a proximidade com o Mercado Municipal de Curitiba além de ser cercada por ruas de grande movimento, melhorando o fluxo de pessoas em frente e facilitando o acesso à loja.

Figura 1 - Localização da empresa Comercial Embalagens.



Fonte: Google Maps.

Já na figura 2, representada abaixo, está destacada a localização exata da loja e de seu depósito, que se encontra na Rua Doutor. Faivre, facilitando a movimentação de mercadorias.

Figura 2 - Vista aérea da empresa Comercial Embalagens e do depósito.



Fonte: Google Earth.

Outro ponto importante é destacar que todas as lojas da quadra em que se encontra a loja estudada são do ramo de comércio de embalagens, situação que é

capaz de representar vantagens, mas também desvantagens. Um ponto positivo é o aumento do fluxo de pessoas que buscam os materiais vendidos por essas lojas, se tornando uma referência para quem procura por embalagens em Curitiba. No entanto essa concentração de lojas lado a lado faz também que a concorrência fique muito mais acirrada, sendo em grande parte diferenciada através do preço das mercadorias, exigindo criatividade para conseguir atrair os clientes.

Seguindo com o histórico da empresa, por volta do final da década de 90 houve uma estagnação das vendas da empresa, enquanto as lojas vizinhas melhoravam seus desempenhos. Um dos grandes motivos para isso estava na dificuldade em atrair novos públicos, uma vez que seu mercado até então era apenas de cordas e barbantes, enquanto as outras lojas da região comercializavam diversos outros materiais. Foi então que diversas mudanças drásticas na estrutura da empresa foram realizadas, como por exemplo, a composição societária foi totalmente alterada. Em 4 de julho de 2000, mais dois novos sócios entraram no negócio, cada um com um capital de 40 mil reais, transformando a Casa dos Barbantes em Comercial Embalagens, com uma nova mentalidade de crescimento e expansão, e, a partir de então, passando a trabalhar com alguns outros materiais além de cordas e barbantes, partindo também para fitas adesivas, papelão ondulado, papel kraft, filme *stretch*, caixas de papelão, entre outras mercadorias do segmento. Após pouco tempo, por decisões próprias e pessoais, a sociedade foi novamente desfeita, ficando por conta de um dos sócios que havia entrado no negócio mais recentemente.

Dessa forma, num ponto bem localizado como apresentado anteriormente, uma região de intenso movimento, com um material diferenciado que eram as cordas e barbantes, e agora também contando com materiais para concorrer com as lojas vizinhas, a Comercial pôde começar a abrir concorrência direta na região. Mesmo assim, numa loja pequena com quatro funcionários, o faturamento anual não ultrapassou os 40 mil reais no primeiro ano.

Verificando essa dificuldade em crescer, já em 2003 a loja contratou um comprador especializado no ramo de descartáveis leves, como copos, pratos e talheres. Na estratégia principal de reduzir os custos encontrando os fornecedores mais adequados e vender com preços mais baixos que os concorrentes, a Comercial começou a ganhar espaço e pôde se consolidar entre as maiores lojas da região.



Com o passar do tempo, já por volta de 2006, período em que a situação econômica já era muito mais favorável, com o aumento da renda da população brasileira (de acordo com o Banco Mundial a renda per capita do brasileiro em 2006 era de 5.787,98 dólares), foi verificado um novo nicho de mercado, um “oceano azul” até então, uma espécie de agregação de valor incomparável, que eram os produtos de época, como por exemplo, para Natal e Páscoa. De acordo com Kim e Mauborgne "Embora alguns oceanos azuis sejam desbravados bem além das fronteiras setoriais, a maioria se desenvolve dentro dos oceanos vermelhos, mediante a expansão das fronteiras setoriais vigentes [...]." (2015, p.4). E foi o que a Comercial Embalagens fez. Agora os clientes poderiam então encontrar produtos descartáveis, embalagens e artigos de festa de época em um único lugar, e com preço geralmente mais acessível do que em shoppings ou lojas de festas. Com isso, tais períodos acabaram se tornando as principais épocas do ano de venda da empresa, com seus maiores faturamentos, mas também com maior margem imposta por cada produto. Outras épocas são também importantes, a exemplo de dia das mães, festa junina e dia dos namorados.

Uma vez apresentado o panorama geral da empresa, um passo importante é apresentar a evolução do tipo de sua demanda. No princípio os produtos eram comercializados apenas aos consumidores diretos, que iam até a loja para realizar as compras, ou seja, a venda de balcão. Com o tempo o sistema foi se modernizando e abrindo a carteira de clientes, passando então a fornecer também para empresas, até mesmo de forma periódica. Outro aprendizado, que a falta de assiduidade dos clientes ensinou à empresa, foi iniciar o trabalho de televendas, em que não se esperava mais que os clientes procurassem a empresa para comprar. De tempos em tempos o funcionário passou a ligar e oferecer o que os clientes geralmente precisavam, evitando que pudessem buscar outro fornecedor.

Alguns outros passos importantes na consolidação da organização foram sendo tomados com o decorrer do tempo. A busca pela redução de custos fez com que a cadeia de fornecedores fosse expandida cada vez mais. Inicialmente contando com parceiros apenas no Paraná, Santa Catarina e São Paulo hoje as mercadorias chegam de mais de nove estados brasileiros, buscando o melhor preço, confiabilidade, qualidade e agilidade e assim conquistar maior espaço entre as lojas concorrentes.

Porém, nessa trajetória de crescimento um incidente freou o avanço da Comercial Embalagens. Nos primeiros dias do ano de 2011 a loja foi atingida por um incêndio, que se iniciou em seu estoque que se localizava no andar sobre a loja. Com isso, todo o estoque e também a loja sofreram os impactos do fogo, destruindo completamente o estabelecimento. Foram perdidas mercadorias, materiais de trabalho, computadores, documentação entre outros materiais fundamentais para o funcionamento da empresa. Após levantamento, o valor da perda final ficou em torno de 680 a 700 mil reais.

No entanto esse não foi o único prejuízo. Com a loja devendo passar por reformas, o dono foi obrigado a mudar para um ponto localizado na Rua Doutor Faivre, uma quadra ao lado de onde estava anteriormente, onde hoje se localiza o depósito da empresa, porém uma localização sem o fluxo de pessoas da loja original, o que ocasionou a queda de em torno de 70% do volume de vendas. Outras situações tiveram que mudar para se adequar ao novo porte da empresa, como redução do quadro de funcionários pela metade, diminuição da gama de produtos e também dos estoques. Sendo assim a empresa perdeu faturamento, perdeu em tamanho, e também foi um período em que teve altos custos com a reforma do estabelecimento que havia passado pelo incidente.

Com valores do seguro e esforços próprios do proprietário, com reduzido fluxo de caixa a empresa conseguiu se reestruturar aos poucos. No dia 4 de julho de 2011 a loja original foi reinaugurada, totalmente reformada e com nova estrutura. A partir de então a Comercial Embalagens conseguiu retornar sua trajetória de crescimento. Agora contava com a loja no local original e também conseguiu manter o imóvel da Rua Dr. Faivre para utilizar somente como depósito, como demonstrado na figura 2. Com o tempo atingiu uma gama de mais de cinco mil produtos trabalhados e voltou a atender diversas empresas, passando a abrir clientes nos estados do Paraná, São Paulo, Brasília, Pernambuco e Santa Catarina. Sendo assim, a empresa atingiu a marca de mais de 4 milhões de faturamento no ano de 2015, e mesmo com a crise atual no país tem tomado atitudes buscando melhorias para os próximos anos.

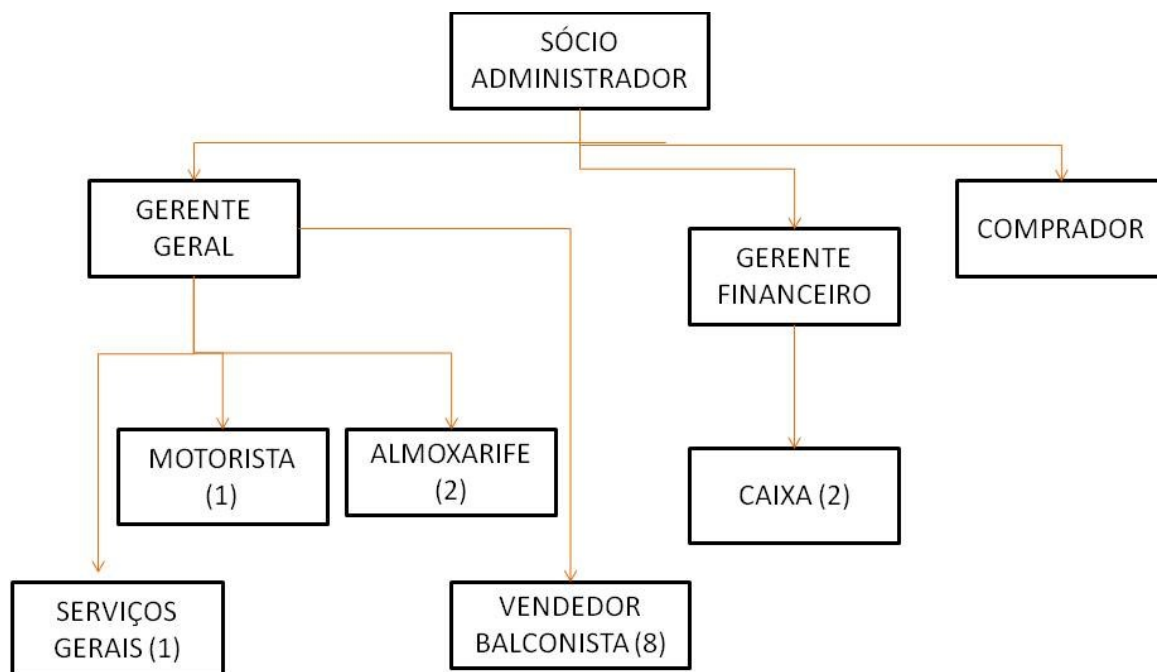
Sendo assim a empresa encontra-se em sua maturidade<sup>1</sup>, num tamanho que é possível ser julgado como adequado frente a situação atual do mercado. Na figura

---

<sup>1</sup> Teorias demonstram que as empresas possuem ciclos de vida, geralmente dividida em cinco etapas: início, sobrevivência, crescimento, expansão e maturidade. Segundo Scott e Bruce (1987) a fase de maturidade

abaixo é apresentado com organograma da empresa, com todos seus cargos e a quantidade de funcionários em cada um e sendo esta a base a ser mantida durante o ano.

Figura 3 - Organograma da empresa Comercial Embalagens no ano de 2016.



Fonte: dados retirados do setor de Recursos Humanos da empresa Comercial Embalagens.

Nota: Figura elaborada pelo autor.

Analisando esta estrutura em comparação à volume de vendas, estrutura física e aspectos relacionados à concorrência, é possível acreditar que ela seja sim compatível com o tamanho da empresa e ainda seja capaz de alcançar algum nível a mais de expansão. De acordo com a classificação do Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (SEBRAE), a Comercial Embalagens se enquadra como uma empresa de pequeno porte, quando possui entre 10 e 49 funcionários. Com os 17 funcionários empregados pela empresa, esse pode ser um número considerado de bom tamanho para o setor do comércio, uma vez que geralmente apenas grandes redes de lojas, com filiais, por exemplo, acabam sendo consideradas médias e grandes empresas, isso quando ultrapassam 50 empregados. Além disso, o fato de ser uma estrutura enxuta facilita o relacionamento interno e agiliza o processo de tomada de decisão, tornando a

---

significa quando a empresa encontra-se em fase de consolidação no mercado e com sua estrutura permitindo maior tranquilidade para planejamento, e levando a uma nova fase que pode ser de declínio, estagnação ou uma nova etapa de crescimento.

empresa mais ágil e prática, e assim, proporcionando melhores perspectivas futuras para a mesma, caso mantenha trajetória semelhante a que já percorre. Outro ponto é a característica de empresa familiar, o que internaliza o processo de decisão.

Dessa forma, sendo uma empresa atuante no mercado de embalagens há 16 anos, a Comercial Embalagens já atinge uma marca que, segundo o Censo das Empresas e Entidades Públicas e Privadas Brasileiras de 2012, desenvolvido pelo Instituto Brasileiro de Planejamento Tributário (IBPT), apenas 7,05% (ou 909.732) das empresas abertas no Brasil atingem, que é chegar a entre 15 e 20 anos de idade. Ainda no mesmo estudo é apresentado um dado que apenas 11,3% das empresas morrem quando ultrapassam os 15 anos de idade, ou seja, ao atingir tal tempo no mercado é muito difícil que a mesma sofra danos que lhe causem um declínio significativo.

Portanto, ao que se pode ver a empresa estudada se encontra em sua maturidade, consolidada no mercado de embalagens e com perspectivas de crescimento futuro, conforme estratégias já traçadas que serão apresentadas na conclusão da análise.

### **3. ESTUDO DO MERCADO DE EMBALAGENS NO BRASIL**

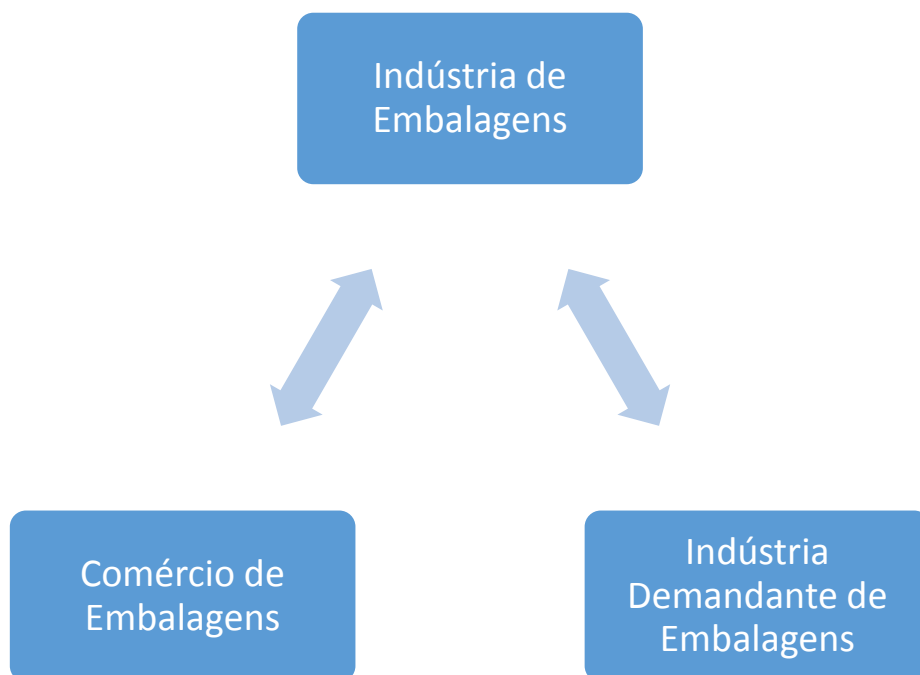
#### **3.1. APRESENTAÇÃO DO MERCADO DE EMBALAGENS NO BRASIL**

Ao realizar a análise de viabilidade econômico financeira de uma empresa torna-se indispensável um estudo com relação ao mercado no qual ela está inserida, uma vez que o entendimento particular da mesma só pode existir quando se conhece o todo em que ela se encontra. Ou seja, para que se possa saber se uma empresa é sólida e obtém bons resultados é preciso conhecer com quem ela se relaciona, as características destes outros agentes e suas perspectivas. E para que isso possa ser feito de forma eficiente é preciso também entender o tipo de estrutura de mercado que se encontra. Uma vez que há diferentes interações entre os diversos agentes existentes no mercado, a forma como as indústrias se organizam e se relacionam com o cliente irá determinar o tipo de estrutura desse mercado. Para isso, três fatores são fundamentais: o número de firmas inseridas no mercado, a homogeneidade ou diferenciação dos bens ou serviços ofertados por essas firmas, e por fim a existência ou não de barreiras à entrada de novas firmas no mercado.

No mercado brasileiro de embalagens é possível identificar três tipos de ofertas distintas. Uma a indústria propriamente dita de embalagens, do setor primário, aquela que obtém matéria-prima para produzir qualquer tipo de embalagem. Um exemplo seria a indústria que produz o saco para ensacar carvão, ou então a indústria que utiliza o plástico como matéria-prima para produzir potes plásticos; outra situação é a indústria que se utiliza de materiais produzidos pela indústria de embalagens, embora também do setor primário, como por exemplo, uma indústria de xampus que utiliza os frascos plásticos produzidos a partir de polipropileno, um tipo específico de plástico, ou então da indústria de refrigerantes, que se utiliza de garrafas PET grande parte das vezes produzidas por outras indústrias; e por fim o comércio de embalagens, que compra os materiais da primeira indústria citada para comercializar aos consumidores seja através do atacado ou varejo (setor terciário).

Sendo assim, cada um desses setores desempenha um papel no mercado, sendo a indústria primária, que produz efetivamente as embalagens a que se relaciona com os outros dois setores e acaba sendo também puxada por esses mesmos dois setores, relação esta demonstrada na figura a seguir.

Figura 4 - Relação entre os setores no mercado de embalagens.



Nota: Elaborado pelo autor.

Com isso, uma vez que estes são três tipos de ofertas diferentes, devem ser classificados de formas também diferentes, mesmo com a existência de relações de interdependência.

Na indústria de embalagens, a base do tripé apresentado, possui características de um mercado oligopolista. Segundo dados do Brasil Pack Trends 2020, em 2012 havia 782 indústrias de diversos segmentos de embalagens no Brasil entre eles materiais plásticos, papelão ondulado, têxtil, papel, vidros, metais, entre outros, como demonstrado na tabela a seguir.

Tabela 1 - Número de empresas por segmento da indústria de embalagens no Brasil em 2012.

Atuação	Quantidade de empresas
Plásticos rígidos	220
Flexíveis	200
Filmes plásticos	180
Papel cartão	70
Papelão ondulado	60
Embalagens metálicas	38
Tampas	12
Cartonados assépticos	2
<b>TOTAL</b>	<b>782</b>

Fonte: Brasil Pack Trends 2020 (2012).

É possível perceber que alguns poucos segmentos da indústria, como plásticos rígidos, flexíveis e filmes plásticos possuem um maior número de empresas atuantes, porém na maioria dos outros segmentos esse número não é tão grande. Outra percepção importante para caracterizar esta oferta é com relação à origem dessas indústrias, se nacionais ou multinacionais estrangeiras. A tabela a seguir representa as maiores indústrias de embalagem no Brasil e qual seu país de origem.

Tabela 2 - As maiores indústrias de embalagem no Brasil e países de origem.

Posição	Ranking nacional	Origem
1	Amcor	Australiana
2	Bemis/Dixie Toga	Canadense
3	Brasilata	Brasileira
4	Crown Cork	Americana
5	CSN (CBL, Prada, Metallic)	Brasileira
6	Empax	Brasileira
7	Engepack	Brasileira
8	Globalpack	Brasileira
9	Iguaçu Metalgráfica	Brasileira
10	Klabin	Brasileira
11	Latapack Ball	Americana
12	MWV	Americana
13	Nadir Figueiredo	Brasileira
14	Nestlé	Suíça
15	Orsa	Brasileira
16	Penha	Brasileira
17	Plastipak	Americana
18	Rexam	Inglesa
19	Sealed Air	Americana
20	SIG Combibloc	Suíça
21	Tetra Pak	Sueca
22	Trombini	Brasileira
23	Verallia	Francesa
24	Videplast	Brasileira

Fonte: Brasil Pack Trends 2020 (2012).

Dentre as 24 maiores indústrias, 12 são brasileiras enquanto outras 12 são multinacionais conhecidas, a exemplo da suíça Nestlé, ou então da sueca Tetra Pack. Associar estas empresas ao número de indústrias de embalagem arremete este a um oligopólio, uma oferta com um reduzido número de empresas capazes de

dominá-lo, com capacidade para estabelecer preços, e marcado pela existência de barreiras e novos entrantes. Dentro das características de oligopólio, este pode ser considerado um oligopólio competitivo, quando um pequeno número de grandes empresas domina um mercado com diversas empresas.

Outro tipo de oferta apresentado é o da indústria demandante de embalagens, este sendo considerado um motor do mercado apresentado anteriormente, uma vez que o aumento de sua demanda acaba ocasionando um efeito cascata nos outros mercados apresentados. Como indústria demandante de embalagem pode-se entender como praticamente todas as outras indústrias, a exceção de uma ou outra que seja capaz de produzir internamente. A estrutura de mercado predominante é a de oligopólio, seja ele concentrado ou diferenciado. Esta estrutura de oligopólio diferenciado, no Brasil, de acordo com SOUZA (1980) “predomina em setores da indústria de bens de consumo não durável, como, por exemplo, tecidos, cigarros, bebidas e etc.”. Tal fato pode sim ser observado até os dias de hoje, uma vez que boa parte das indústrias, com poder de decisões sobre preços e espaço no mercado, enfatiza a diferenciação entre seus produtos, ao invés das barreiras à entrada de novos concorrentes (no Brasil, barreiras estas marcadas principalmente pela burocracia para abertura de indústria e necessidade de economias de escala a fim de reduzir custos), além da existência de grandes indústrias dominantes em diversos segmentos, compartilhando espaço. Logo, a indústria de embalagens e a indústria demandante de embalagens são tipos de oferta que se assemelham muito.

Verificando as características do terceiro tipo de oferta citado, o comércio de embalagens no Brasil, em que é possível encontrar um grande número de lojas em grande parte dos municípios, tanto em locais centrais como também em bairros mais afastados; os produtos comercializados são em maior parte todos semelhantes entre as lojas, variando geralmente a marca entre um e outro, mas sim apresentando alguns produtos diferentes entre cada loja, e que possuem produtos substitutos próximos; e a não existência de grandes barreiras à entrada de novos ofertantes; tudo isto indica para uma oferta de concorrência perfeita. No entanto, existem alguns outros fatores que também devem ser levados em consideração, como o fato de que a diferenciação entre as lojas não se encontra nos produtos comercializados, mas nos serviços ofertados e prestados. O grande diferencial claramente pode ser encontrado no atendimento, quesito em que a Comercial Embalagens oferece grande prioridade ao atendimento de balcão, aquele em que o cliente vai até a loja



realizar a compra. Outro diferencial está nos serviços prestados, como por exemplo, entrega ou então modo de cobrança, como venda a prazo acima de um determinado valor, ou até mesmo embalagem e promoção dos produtos.

Dessa forma, cada empresa tem determinada liberdade na fixação dos preços ofertados, no entanto a existência de substitutos próximos permite aos clientes o poder de escolha entre comprar em uma loja ou outra e assim fugir de um eventual aumento de preços.

Sendo assim, é preciso realizar uma distinção, de que a oferta no comércio varejista dos produtos no mercado de embalagens no Brasil pode ser caracterizada como uma concorrência perfeita, no entanto, o mercado em si, que inclui o modo como são comercializados os produtos e os serviços prestados juntamente com a venda pode ser caracterizado como concorrência monopolística.

### 3.2. DADOS ECONÔMICOS DA OFERTA DA INDÚSTRIA PRODUTORA DE EMBALAGENS NO BRASIL

Prosseguindo com o estudo sobre o mercado do comércio de embalagens se faz necessário ser realizada uma análise de alguns dados recentes que são de suma relevância, como faturamento, volume de produção, receita líquida de venda, valor bruto da produção e nível de emprego do mercado. Esta análise se torna importante para tentar montar uma perspectiva para os próximos anos para as empresas desse segmento, podendo então formar cenários sejam positivos ou negativos e possibilitar a formulação de um planejamento estratégico mais eficaz, além de permitir comparar o desempenho de uma única firma em comparação com o desempenho de todo o segmento.

Historicamente, o setor de embalagens possui grande atratividade, com um crescimento constante ao longo do tempo. Isto pode ser facilmente observado analisando uma série histórica da receita líquida de venda e do valor bruto da produção de embalagens no Brasil. Abaixo é apresentado um quadro com os valores da receita líquida de venda (que é a receita bruta de venda menos as devoluções de mercadorias, descontos comerciais e impostos incidentes sobre as vendas) da indústria de embalagens em geral no Brasil, entre os anos de 2004 e 2013. Os dados apresentados são da indústria como uma *proxy* dos dados do comércio, uma vez que a Pesquisa Mensal do Comércio, desenvolvida pelo Instituto

Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) não apresenta um segmento de embalagens exclusivamente e conforme citado anteriormente, há uma grande relação entre a indústria e o comércio.

Quadro 1 - Receita líquida de vendas de embalagens no Brasil.

Ano	Receita Líquida de vendas (em bilhões R\$)
2004	28,2
2005	29,5
2006	31,3
2007	33,2
2008	35,5
2009	36,7
2010	42
2011	45,3
2012	46,7
2013	51,8

Fonte: Associação Brasileira de Embalagem (2016).

Nota: Quadro elaborado pelo autor.

Conforme apresentado no quadro acima é possível perceber o crescimento da receita líquida de vendas, em torno de 83,6% entre os anos de 2004 e 2013, o que é capaz de gerar grandioso impacto sobre o comércio desse segmento, uma vez que a maior parte da produção realizada tem como objetivo o mercado interno.

Já o valor bruto da produção, apresentado no quadro a seguir, é a soma monetária de todos os bens de todos os segmentos de embalagens produzidos no Brasil nos determinados anos apresentados.

Quadro 2 - Valor Bruto da Produção de embalagens no Brasil.

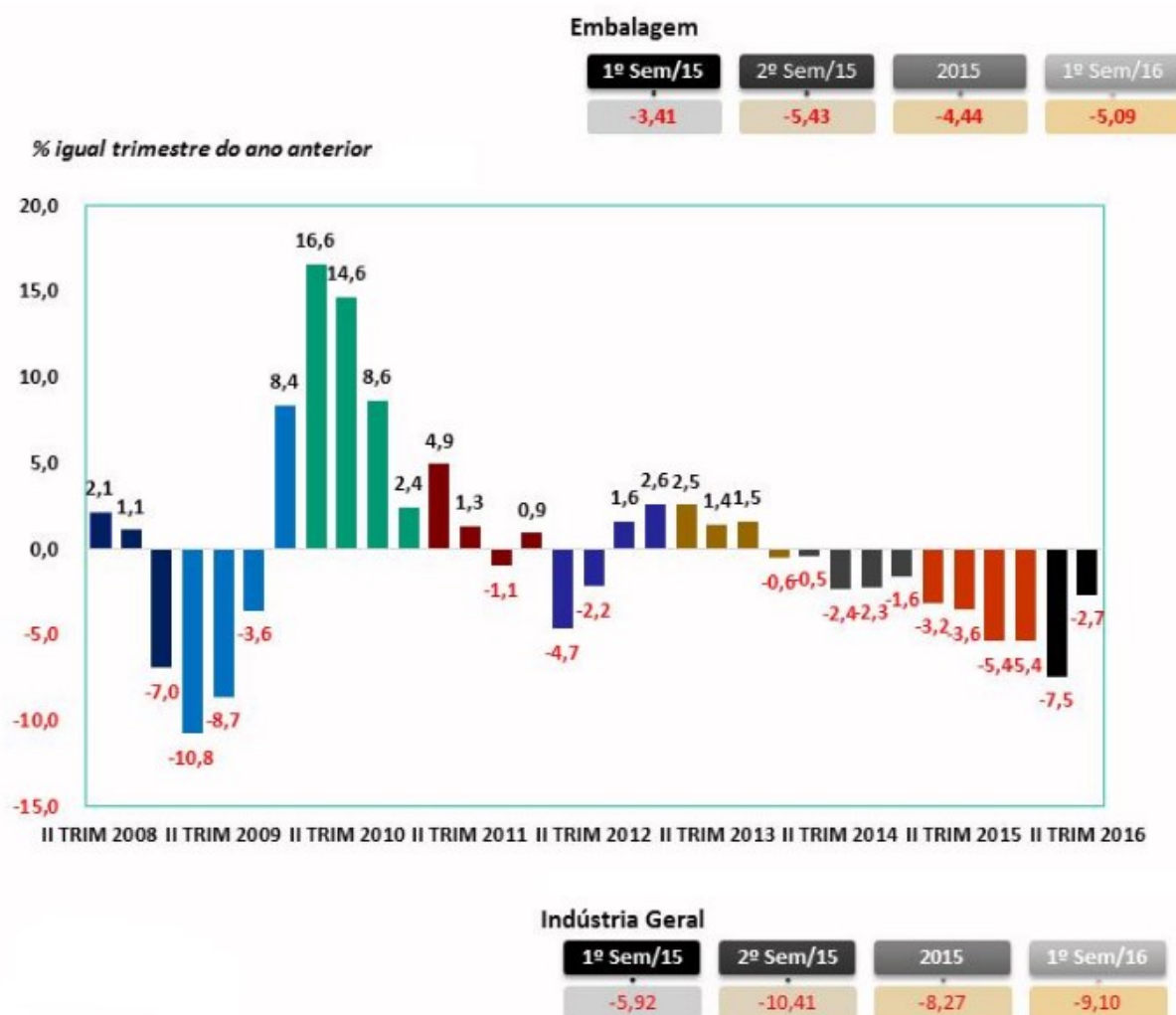
Ano	Valor Bruto da Produção (em bilhões R\$)
2004	28,1
2005	29,1
2006	30,9
2007	33,1
2008	36,4
2009	36,7
2010	42,8
2011	45
2012	47,1
2013	51,4
2014	54,6
2015	57,2

Fonte: Associação Brasileira de Embalagem (2016).

Nota: Quadro elaborado pelo autor.

É possível notar que o desempenho foi semelhante ao apresentado anteriormente da receita líquida de venda, e novamente com um crescimento muito considerável, fato que pode ter sido impulsionado principalmente pelo bom crescimento da economia brasileira no período, puxado entre outros fatores pelo “boom” de *commodities* que ocorreu no mundo inteiro, muito devido ao crescimento da demanda chinesa. Logo, é possível relacionar a situação do mercado de embalagens com a situação em que a economia se encontra. Caso a produção em geral esteja aumentando e a economia indo bem, a produção e o consumo de embalagens em geral tendem a aumentar. No entanto, mesmo em períodos de crise econômica, seja de estagnação ou decrescimento, a produção e o consumo de embalagens continuam a aumentar, mas de forma menos significativa, como pode ser proposto pelos dados de 2014 e 2015, em que se iniciou a crise atual, mas o valor bruto da produção de embalagens continuou aumentando. Tal fato demonstra certa solidez do mercado, que mesmo acompanhando a economia consegue se manter em crescimento em períodos de crise, ou então não acompanhar as quedas na mesma proporção da economia, tendo quedas mais suaves. Essa relação pode ser observada no gráfico a seguir, que demonstra a produção industrial de embalagem no Brasil entre os anos de 2008 e 2016, além de uma comparação entre os desempenhos das indústrias de embalagem e da indústria geral em 2015 e no primeiro semestre de 2016.

Gráfico 1 – Variação da produção física de embalagem no Brasil entre 2008 e o primeiro semestre de 2016.



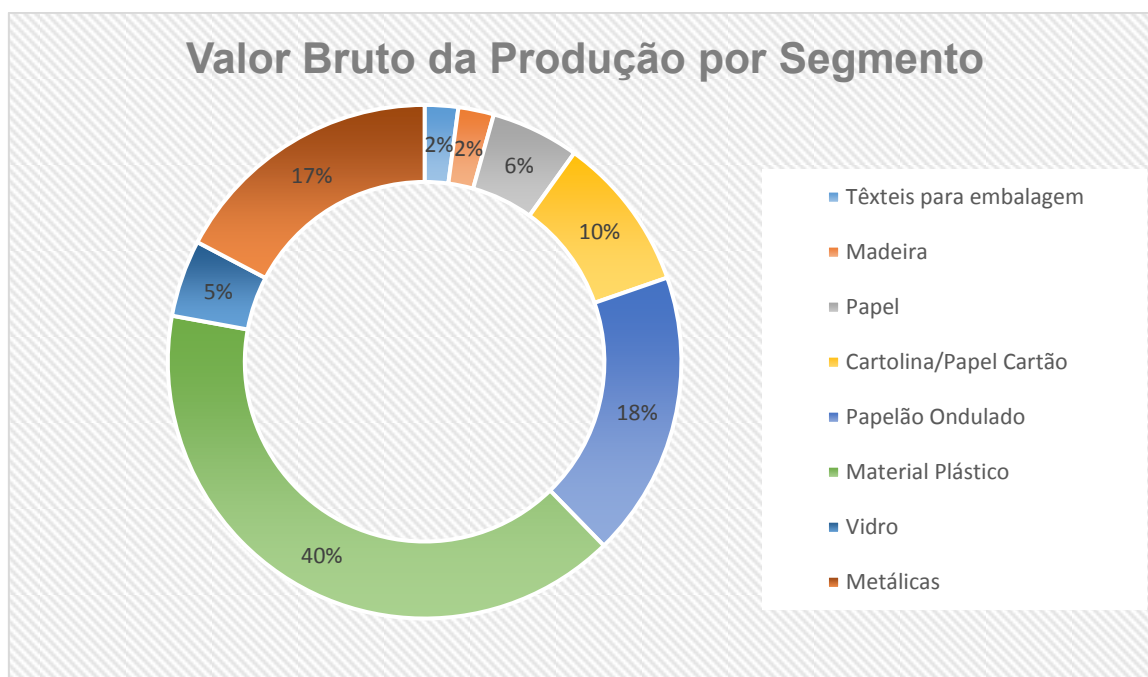
Fonte: Associação Brasileira de Embalagem (2016).

Como dito, enquanto no ano de 2015 a produção industrial da indústria em geral no Brasil teve uma queda de 8,27%, na indústria de embalagem a queda foi de 4,44%. Já no primeiro semestre de 2016, a queda da produção física da indústria em geral aumentou para 9,10%, na indústria de embalagem a queda também aumentou, mas para 5,09%. Logo, há sim uma relação entre esses mercados, uma vez que um está inserido dentro do outro, mas o acompanhamento entre eles não se dá forma perfeita.

Dentro do mercado de embalagem alguns segmentos de produtos possuem maior representatividade no volume de produção e de comércio. Dentre essas linhas destacam-se, por exemplo, materiais plásticos, papelão ondulado, metais, vidros,

cartolina, entre outros. No gráfico a seguir são apresentados alguns dados do valor bruto da produção no Brasil em 2015 dividido por segmento de embalagem.

Gráfico 2 - Valor Bruto da Produção por segmento de embalagem no Brasil no ano de 2015



Fonte: Estudo Macroeconômico da Embalagem ABRE/FGV (2015).

Nota: Gráfico elaborado pelo autor.

A importância dos materiais plásticos, do papelão ondulado e das embalagens metálicas pode ser percebida, já que estes se apresentam como os maiores segmentos no mercado de embalagens e com maior difusão entre a economia em geral. Entre estes três maiores segmentos apresentados a Comercial Embalagens trabalha com os dois maiores, plásticos e papelão ondulado, e deixando as embalagens metálicas de lado apenas por motivos de estocagem.

No entanto é importante analisar também o crescimento de cada segmento no decorrer dos anos e avaliar as transformações que o setor tem passado, com crescimento de algum segmento ou retração de outro. No quadro a seguir são apresentadas as variações do ano em questão para o ano anterior por segmento de embalagem no Brasil.

Quadro 3- Evolução do percentual do valor bruto da produção em relação ao ano anterior por segmento de embalagem no Brasil.

Segmento/Ano	2013	2014	2015
Têxteis	-	2,08%	2,11%
Madeira	1,80%	2,59%	2,24%
Papel/Papelão/Papel Cartão	33,20%	34,30%	33,36%
Material Plástico	29,70%	39,07%	40,17%
Vidro	8,70%	4,81%	4,84%
Metálicas	26,60%	17,15%	17,28%

Fonte: Estudo Macroeconômico da Embalagem ABRE/FGV (2015).

Nota: Quadro elaborado pelo autor.

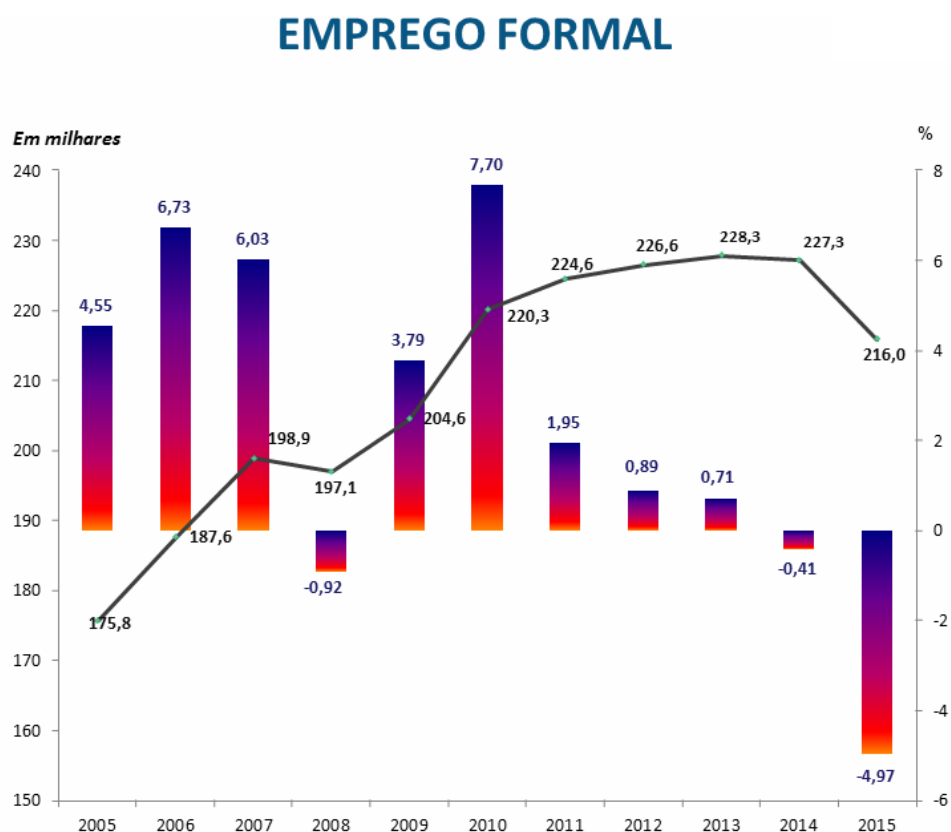
É possível notar com a evolução de representação de cada segmento no decorrer dos anos que principalmente as embalagens plásticas foram as que mais adquiriram espaço no mercado, e em contrapartida, vidros e embalagens metálicas acabaram por perder significativo espaço. Isso se deve muito ao atual debate a respeito de embalagens recicláveis, além da busca pela praticidade e pelo preço. Em primeiro lugar uma embalagem plástica, uma vez que o tipo de polímero não seja misturado, possui um processo de reciclagem mais fácil e barato. O vidro torna-se um material caro depois de reciclado, favorecendo o uso de embalagens retornáveis e o metal, mesmo possuindo vantagens obtidas do processo de reciclagem torna-se quase sem valor após passar por esse processo. Um segundo ponto que favorece as embalagens plásticas descartáveis é a praticidade oferecida por estas. Muitas delas permitem serem armazenadas em *freezers* ou esquentadas diretamente no forno micro-ondas, além de possuírem maiores facilidades para armazenamento. Estes são alguns dos fatores que tem predominado para a escolha dos consumidores por embalagens plásticas e em sua grande maioria descartáveis.

No entanto não só este tipo de embalagem domina o mercado. Embalagens metálicas e outros materiais como papelão ondulado e papéis em geral possuem grande representatividade no mercado. Entre as embalagens plásticas destacam-se principalmente as embalagens descartáveis. As embalagens metálicas ainda são muito bem representadas nos setores alimentícios, e o papelão ondulado possui grande participação na construção civil.

A importância de cada segmento fica bem visível também quando analisado o emprego formal, ou seja, os empregos com carteira assinada, da indústria de

embalagens em geral. Em dezembro de 2015, segundo dados do Ministério do Trabalho e Emprego (2015), o setor da indústria de embalagens apresentou 216.024 postos de empregos formais, valor 4,97% menor do que no mesmo período de 2014. A indústria de plástico representava 52,82%, com 114.112 postos de emprego. Em segundo lugar encontrava-se a indústria de papelão ondulado, com 33.367 funcionários (15,45%), papel com 20.678 (9,57%), embalagens metálicas com 17.872 (8,27%), madeira empregou 13.139 funcionários (6,08%), cartolina e papel cartão com 8.619 pessoas (3,99%) e por fim vidro empregou 8.237 pessoas (3,81%). A evolução do total de postos de trabalho na indústria de embalagens no Brasil ao longo do tempo é representada no gráfico a seguir.

Gráfico 3 - Evolução do emprego formal na indústria de embalagens no Brasil.



Fonte: Estudo Macroeconômico da Embalagem ABRE/FGV (2015).

Neste ponto fica visível o acompanhamento da produção, e consequentemente o comércio de embalagens, com o desempenho da economia. Em períodos de bom desempenho o emprego formal aumenta e puxa o comércio para cima, em compensação, em anos como 2008, 2014 e 2015, anos em que a

crise econômica foi mais acentuada o emprego cai drasticamente o que acaba levando a um mau desempenho do comércio.

Outra perspectiva importante para ser analisada uma vez que a empresa estudada se encontra no setor terciário é o setor do comércio varejista, este que assume cada vez mais importância na economia brasileira. Cada vez mais as empresas varejistas têm se consolidado no mercado, sendo capazes de alcançar grandes patamares entre as maiores organizações do país. Além de ser um grande gerador de empregos, este setor tem apresentado consistentes níveis de crescimento e modernização. Entre os componentes de maior destaque no setor estão supermercados, farmácias, concessionárias de veículos, lojas de vestuário, materiais de construção, móveis e decoração, postos de gasolina, lojas de eletrônico e livrarias.

A Comercial Embalagens pode ser classificada como uma loja varejista tradicional, ou seja, aquela que possui características como o atendimento personalizado por meio de vendedores ou balconistas, que orientam e sugerem o produto e participam do processo de compra desde a criação do tíquete de venda até o pacote das compras. Geralmente os clientes compram em pequenas quantidades e em ocasiões específicas, com frequência esporádica e associada às suas necessidades. Outra característica desse setor é também acompanhar a situação econômica da região em que se insere. Caso a economia da região apresente bons resultados, tendo a população bons níveis de renda e bons níveis de confiança automaticamente isto desencadeia melhores níveis de comércio, favorecendo as empresas do setor terciário.

De acordo com a Pesquisa Anual do Comércio (PAC) de 2014, desenvolvida pelo IBGE, 73,7% do pessoal ocupado no setor do comércio brasileiro eram do comércio varejista, enquanto 17,3% eram do comércio atacadista e apenas 9% do comércio de veículos automotores, peças e motocicletas. Ainda de acordo com a PAC (2014), o comércio varejista foi o que apresentou maior soma da margem de comercialização (que corresponde à diferença entre receita líquida de revenda e o custo das mercadorias revendidas) entre os três setores em questão em 2014 com 54,1% (368 bilhões de reais), contra 37,3% (253,8 bilhões de reais) do comércio atacadista e 8,6% (58,1 bilhões de reais) do comércio de veículos automotores, peças e motocicletas. Isto se deve muito ao fato do comércio varejista acabar tendo



um menor volume de vendas por empresa, e, portanto, necessitando de maior retorno relativo por unidade comercializada.

Verificando os dados expostos, é possível crer na consistência e solidez do mercado de embalagens, principalmente no ramo do comércio varejista e, desta forma, numa perspectiva de futuro mais otimista hoje do que alguns anos atrás, em que o Brasil ainda estava entrando em período de crise. A tendência de recuperação financeira e o aumento da confiança do consumidor levam a crer na melhora dos resultados de comércio dentro de um médio prazo, podendo assim melhorar também os resultados individuais das empresas, abrindo também oportunidades para novos mercados.

### 3.3. CONCLUSÃO DO ESTUDO DO MERCADO DE EMBALAGENS NO BRASIL

A tendência de que aos poucos o país se recupere financeiramente e o aumento da confiança do consumidor levam a crer na melhora dos resultados do comércio dentro de um médio prazo, podendo assim melhorar os resultados individuais das empresas, e abrindo oportunidades também para novos mercados.

A Fundação Getúlio Vargas (FGV) desenvolve o Índice de Confiança do Consumidor, através da publicação mensal Sondagem do Consumidor, que é um índice que busca captar os sentimentos dos consumidores com relação à suas finanças pessoais e ao estado geral da economia. Em geral, com consumidores mais confiantes a economia tende a se desenvolver melhor, enquanto consumidores mais pessimistas tendem a reduzir volume de consumo. Este índice passou a ser calculado em outubro de 2005, e atingiu seu menor valor da série histórica em abril de 2016, com 64,4 pontos na série dessazonalizada, fato explicado tanto pela crise econômica como também pela crise política que o país atravessa. No entanto, em todos os meses seguintes o índice teve sucessivos aumentos, atingindo o valor de 80,6 pontos na série dessazonalizada em setembro de 2016.

Estes dados são fundamentais para a economia em geral, mas principalmente para o ramo do comércio varejista, que é capaz de ver suas expectativas de vendas para os meses seguintes aumentar.

Logo, após verificar os dados apresentados da oferta da indústria produtora de embalagens em geral, e assim criando a relação direta entre esta indústria e o comércio de embalagens, seja varejista ou atacadista, é possível crer na solidez e

consistência desse mercado em geral. Uma vez que esta indústria produtora de embalagens alimenta o seu próprio comércio varejista e atacadista, mas também todas as outras indústrias são suas demandantes, e mesmo em períodos de recessão em que quedas na produção industrial e de todo o comércio nacional ocorrem, o setor de embalagens acaba não sendo tão impactado, como foi demonstrado na relação entre a indústria de embalagem e da indústria em geral no gráfico 1, o que permite os investimentos com a certeza de que as flutuações sim existem, mas acabam não sendo tão acentuadas como em outros mercados.

#### 4. ANÁLISE ECONÔMICA E FINANCEIRA DA EMPRESA

Após realizar a análise histórica da empresa estudada e de entender a situação atual do mercado em que ela se insere, o último e talvez mais importante passo para determinar sua viabilidade econômico-financeira é a análise de suas demonstrações contábeis, a fim de verificar a sua saúde financeira e a situação de seu patrimônio. Para isso, são utilizadas informações dos balanços patrimoniais e das demonstrações de resultado do exercício (DRE), e a partir disto, com as diversas informações a respeito de bens, direitos, deveres, obrigações, vendas e gastos, é possível realizar o cálculo de diversos índices financeiros (calculados a partir da relação entre contas ou grupos de contas das demonstrações financeiras), como por exemplo índices de liquidez (ou solvência), índices de endividamento e alavancagem, índices de rentabilidade e índices de atividade. Todos esses grupos de índices dão determinadas informações capazes de determinar como está a saúde financeira da empresa. Além disso, estas informações fornecidas são importantes na tomada de decisões acerca do futuro da organização, em relação a investimentos. Para Matarazzo (2003, p. 39) “a análise das demonstrações visa extrair informações para a tomada de decisão. O perfeito conhecimento do significado de cada conta facilita a busca de informações precisas”.

Já de acordo com Assaf Neto (2002, p. 48):

A análise de balanços visa relatar, com base nas informações contábeis fornecidas pelas empresas, a posição econômico-financeira atual, as causas que determinaram a evolução apresentada e as tendências futuras. Em outras palavras, pela análise de balanço extraem-se informações sobre a posição passada, presente e futura (projetada) de uma empresa. (ASSAF NETO, 2002, p. 48).

Além disso, é possível serem feitas algumas combinações na análise destes índices, realizando análises verticais, em que se comparam os diversos índices num determinado ano, análise horizontais, em que se comparam os mesmos índices mas entre o ano base e os anos subsequentes e também análises cruzadas, em que se combinam alguns índices entre anos. Com isso, se obtém um panorama mais detalhado, ao invés apenas de informações isoladas.

A seguir serão descritos cada um dos índices utilizados nessa análise e após isso serão discutidos os resultados obtidos. A análise econômico-financeira da

empresa Comercial Embalagens será feita com base nas demonstrações contábeis entre os anos de 2011 e 2015, sendo que estas demonstrações se encontram no Anexo I deste trabalho.

#### 4.1. ANÁLISE DE CUSTO-VOLUME-LUCRO

Numa análise econômico-financeira alguns instrumentos se tornam importantes a fim de se extrair maiores informações dos dados coletados e descobrir se a empresa é rentável ou não. Entre estes instrumentos encontra-se a análise de custo x volume x lucro, a qual busca relacionar a estrutura de custos da empresa com o seu volume de vendas e sua rentabilidade.

Em termos práticos, a análise de custo-volume-lucro busca encontrar o ponto em que um volume de produção (ou vendas) da empresa iguala suas receitas e despesas, permitindo saber se a precificação dos produtos está correta (se está precificado abaixo ou acima do equilíbrio) ou então se o volume de vendas se encontra abaixo ou acima do equilíbrio.

Para isto, este trabalho irá trabalhar com o Ponto de Equilíbrio Operacional Múltiplo (PEOM), ou seja, para quando há mais de um produto vendido. Dado uma gama de mais de cinco mil produtos comercializados pela empresa estudada, optou-se por fazer o PEOM em termos de receita de equilíbrio, quando são considerados os dados de receita bruta, custos fixos e custo da mercadoria vendida. Com isto, o cálculo do PEOM será realizado da seguinte maneira:

$$PEOM = \frac{Custo\ Fixo}{1 - \frac{Custo\ Variável}{Receita\ bruta}}$$

Dada esta fórmula e os dados retirados das demonstrações financeiras da empresa, os dados obtidos do PEOM para a empresa Comercial Embalagens para os anos que compreendem 2011 e 2015 estão apresentados no quadro a seguir.

Quadro 4 - PEOM da empresa Comercial Embalagens entre os anos de 2011 e 2015. (Em R\$).

Ano	2011	2012	2013	2014	2015
Receita Bruta	1.823.361,87	3.586.609,92	3.767.156,80	4.267.182,06	4.174.538,16
CMV	1.198.365,98	2.397.548,57	2.424.789,36	2.698.748,52	2.612.874,56
Custo Fixo	656.000,00	840.000,00	913.000,00	1.073.000,00	1.191.000,00
PEOM	911.741,37	1.484.807,24	1.524.996,24	1.733.413,03	1.806.214,83

Fonte: Dados retirados das demonstrações contábeis da empresa Comercial Embalagens.

Nota: Elaborado pelo autor.

De acordo com os resultados de receitas brutas de equilíbrio apresentados a empresa se encontra acima do ponto de equilíbrio em todos os anos estudados, o que é compreensível visto que a empresa obtém lucro em todos os anos, e apenas em 2011 não atinge lucro, mas isto devido principalmente ao resultado não operacional causado pelo incêndio que atingiu a empresa e pela queda na receita bruta, devido à mudança para o ponto em que hoje se encontra o depósito da empresa.

Em geral, em todos os anos os resultados encontram-se pouco mais de duas vezes acima do ponto de equilíbrio. Isto se deve, em partes, ao volume de vendas, que é maior do que o compatível com a estrutura de custos da empresa. Por mais que os custos fixos possam ser considerados altos, como aluguel e despesas com pessoal, os maiores custos estão relacionados ao custo das mercadorias vendidas, ou seja, a compra de produtos a serem revendidos, que são custos variáveis.

Neste ponto da análise, a empresa pode se considerar satisfeita com os resultados obtidos, mostrando que possui um volume de vendas capaz de lhe render lucros quando comparado com a estrutura de custos da empresa.

## 4.2. ANÁLISE DE ÍNDICES ECONÔMICOS E FINANCEIROS

### 4.2.1. Índices de Liquidez

Os índices de liquidez, ou solvência como também são chamados, têm como grande objetivo verificar a capacidade que a empresa tem de honrar com seus compromissos num determinado período de tempo. Dentro disto, existem alguns índices com objetivos ainda mais específicos, conforme serão apresentados cada um. Esta análise irá se utilizar dos seguintes índices de liquidez: liquidez corrente, liquidez seca, liquidez imediata e liquidez geral.

#### 4.2.1.1. Liquidez Corrente

O índice de liquidez corrente (ILC) apresenta o quanto a empresa possui de ativo de curto prazo para cada unidade monetária de dívida no curto prazo. Ou seja, qual a capacidade da empresa de honrar com suas obrigações de curto prazo com o que tem de ativo também de curto prazo.

Seu cálculo é feito a partir da seguinte expressão:

$$ILC = \frac{\textit{Ativo Circulante}}{\textit{Passivo Circulante}}$$

#### 4.2.1.2. Liquidez Seca

O índice de liquidez seca (ILS) apresenta o quanto a empresa possui de ativo de curto prazo, excluindo o valor de seu estoque, para cada unidade monetária de dívida no curto prazo. Ou seja, qual a capacidade da empresa de honrar com suas obrigações de curto prazo com o que tem de ativo também de curto prazo, menos o valor do estoque, uma vez que este não pode ser considerado como de fácil liquidez.

$$ILS = \frac{\textit{Ativo Circulante} - \textit{Estoques}}{\textit{Passivo Circulante}}$$

#### 4.2.1.3. Liquidez Imediata

O índice de liquidez imediata (ILI) apresenta o quanto a empresa possui de ativos líquidos (caixas, bancos, aplicações financeiras...) para cada unidade monetária de dívida no curto prazo. Ou seja, qual a capacidade da empresa de honrar com suas obrigações de curto prazo apenas com o que possui de ativos mais líquidos.

$$ILI = \frac{\textit{Disponível}}{\textit{Passivo Circulante}}$$

#### 4.2.1.4. Liquidez Geral

O índice de liquidez geral (ILG) apresenta o quanto a empresa possui de ativos totais, tanto de curto como de longo prazo, para cada unidade monetária de dívida total, também tanto de curto como de longo prazo. Ou seja, qual a capacidade da empresa de honrar com todas as suas obrigações com terceiros com tudo o que ela tem de ativo.

$$ILG = \frac{\textit{Ativo Circulante} + \textit{Ativo Não Circulante}}{\textit{Passivo Circulante} + \textit{Passivo Não Circulante}}$$

#### 4.2.1.5. Liquidez com Lucro

O índice de liquidez com lucro (ILL) busca mostrar o quanto a empresa possui de ativo de curto prazo mais o que a empresa teve de lucro líquido no determinado exercício em relação às obrigações de curto prazo. Geralmente este índice é mais calculado quando o índice de liquidez corrente é inferior à 1.

$$ILL = \frac{\textit{Ativo Circulante} + \textit{Lucro Líquido}}{\textit{Passivo Circulante}}$$

### 4.2.2. Índices de Endividamento e Alavancagem

Os índices de endividamento e alavancagem buscam verificar não somente o grau de endividamento de uma empresa, mas também a composição deste endividamento. Ou seja, é possível detectar qual a estrutura de capital da empresa, como ela se financia e através de quem ela se financia, além de sua imobilização. Nesta análise serão utilizados os seguintes índices: alavancagem própria, alavancagem de terceiros, endividamento total, composição do endividamento e o índice de imobilização.

#### 4.2.2.1. Alavancagem de Terceiros

O índice de alavancagem de terceiros busca mostrar, do quanto a empresa se endividou, o quanto representou de capital de terceiros. Ou seja, para cada um real de capital próprio tomado, o quanto a empresa tomou de capital de terceiros.

$$\text{Alavancagem de terceiros} = \frac{\text{Passivo Total}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

#### 4.2.3.2. Alavancagem Própria

O índice de alavancagem própria pode ser entendido como o contrário do índice anterior, de alavancagem de terceiros. Ou seja, busca mostrar o quanto a empresa se endividou com os sócios. Sendo assim, para cada um real de capital de terceiros, busca mostrar o quanto foi tomado por capital próprio.

$$\text{Alavancagem própria} = \frac{\text{Patrimônio Líquido}}{\text{Passivo Total}}$$

#### 4.2.2.3. Endividamento Total

O índice de endividamento total (IET) mostra o quanto a empresa se endividou com terceiros para compor o seu ativo total, ou, o quanto a empresa possui de dívida total com terceiros para cada um real de ativo total.

$$\text{IET} = \frac{\text{Passivo Total}}{\text{Ativo Total}}$$

#### 4.2.2.4. Composição do Endividamento

O índice de composição do endividamento (ICE) mostra o modo como a empresa está se endividando com terceiros ao longo do tempo, se a dívida tem sido tomada no curto ou longo prazo. Ou seja, este índice mostra o quanto da dívida tomada com terceiros é tomada no curto prazo.



$$ICE = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Passivo Total}}$$

#### 4.2.2.5. Índice de Imobilização

O índice de imobilização (Im) mostra a relação entre o ativo imobilizado líquido (valor do imobilizado descontado a depreciação) e o valor do patrimônio líquido mais os empréstimos bancários de longo prazo. Isso representa o quanto do capital próprio mais o capital tomado de terceiros é utilizado para investimento em imobilizado.

$$Im = \frac{\text{Ativo Imobilizado Bruto} - \text{Depreciação Acumulada}}{\text{Patrimônio Líquido} + \text{Empréstimos Bancários de Longo Prazo}}$$

#### 4.2.3. Índices de Rentabilidade

Os índices de rentabilidade (ou índices econômicos) buscam verificar o retorno do capital investido, buscando encontrar a remuneração de um determinado negócio, identificando sua lucratividade e também as condições em que este lucro é gerado. Nesta análise será utilizado os seguintes índices: taxa de retorno sobre investimento total, taxa de retorno sobre o patrimônio líquido e a margem de lucro sobre as vendas.

##### 4.2.3.1. Taxa de Retorno Sobre Investimento Total

A taxa de retorno sobre o investimento total (TRSIT), também conhecida como ROI (*return on investment*), indica o ganho total da empresa, uma vez que compara seu lucro líquido e todo o investimento feito através do ativo total, isto inclui investimentos feitos por terceiros e pelos próprios sócios.

$$TRSIT = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}}$$

#### 4.2.3.2. Taxa de Retorno Sobre Patrimônio Líquido

A taxa de retorno sobre o patrimônio líquido (TRSPL) indica a rentabilidade do capital investido pelos sócios do empreendimento, comparando o lucro líquido da empresa com o total do patrimônio líquido.

$$TRSPL = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

#### 4.2.3.3. Margem de Lucro sobre as Vendas

A margem de lucro sobre as vendas (MLV) indica o lucro que a empresa obtém para cada unidade de produto vendida. Este índice é importante para mostrar o ganho por unidade, e saber, por exemplo, se a empresa ganha através da margem ou do volume de vendas.

$$MLV = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}}$$

#### 4.2.4. Índices de Atividade

Os índices de atividade buscam verificar a situação do ciclo operacional e também do ciclo financeiro da empresa. É possível com isso encontrar, em número de dias, o retorno dos estoques da empresa, em quanto tempo paga as compras feitas e em quanto tempo recebe as vendas feitas. Para essa análise serão utilizados os seguintes índices: prazo médio de retorno de estoques e prazo médio de pagamento de compras. Não será calculado o prazo médio de recebimento de vendas uma vez que por cultura empresarial ao final do ano são adiantados todos os recebíveis, como cartões e duplicatas a receber, fazendo assim com que não haja contas a receber de clientes ao final de cada exercício, não sendo possível a realização do cálculo.

#### 4.2.4.1. Prazo Médio de Retorno de Estoques

O prazo médio de retorno de estoques (PMRE) indica em quanto tempo (em dias) o estoque da empresa gira, ou seja, em quanto tempo todo o estoque da empresa é vendido.

$$PMRE = \frac{Estoques \times 360}{Custo da Mercadoria Vendida}$$

#### 4.2.4.2. Prazo Médio de Pagamento de Compras

O prazo médio de pagamento de compras (PMC) indica quanto tempo (em dias) a empresa tem para pagar suas compras junto aos fornecedores, ou seja, qual o prazo de pagamento aos fornecedores.

$$PMPC = \frac{Fornecedores \times 360}{Compras}$$

### 4.3. ANÁLISE DOS RESULTADOS OBTIDOS

Com todos os índices apresentados todos calculados, o quadro abaixo mostra os resultados obtidos para cada ano para os anos entre 2011 e 2015 da empresa Comercial Embalagens, estudada ao longo deste trabalho. Com base nestes dados serão realizadas as análises horizontais, verticais e cruzadas, verificando o desempenho da organização ao longo do tempo, identificando quais as mudanças e evoluções estruturais, o panorama atual e qual o horizonte da empresa para os próximos anos. O quadro abaixo apresenta todos os resultados dos índices obtidos.

Quadro 5 - Resultados dos cálculos dos índices financeiros da empresa Comercial Embalagens entre os anos de 2011 e 2015.

	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Índices de Liquidez</b>					
Liquidez Corrente	197,29%	244,17%	244,17%	261,48%	279,58%
Liquidez Seca	53,85%	80,04%	55,65%	100,90%	106,31%
Liquidez Imediata	52,81%	79,37%	54,99%	99,33%	105,55%
Liquidez Geral	207,64%	254,16%	254,16%	268,92%	286,66%
Liquidez com Lucro	0,00%	262,14%	264,82%	318,86%	331,62%
<b>Índices de Endividamento e Alavancagem</b>					
Composição Endividamento	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Endividamento Total	48,16%	39,35%	39,20%	37,19%	34,89%
Alavancagem de Terceiros	0,93	0,65	0,64	0,59	0,54
Alavancagem Própria	1,08	1,54	1,55	1,69	1,87
Índices de Imobilização	9,36%	6,31%	5,16%	4,28%	3,68%
<b>Índices de Rentabilidade</b>					
MLV	0,00%	2,48%	7,34%	7,63%	7,28%
TRSIT	0,00%	8,12%	21,87%	23,37%	20,69%
TRSPL	0,00%	13,39%	35,96%	37,20%	31,78%
<b>Índices de Atividade</b>					
PMRE	168,38	109,44	116,91	115,84	123,28
PMPC	93,89	44,23	45,41	42,24	45,40

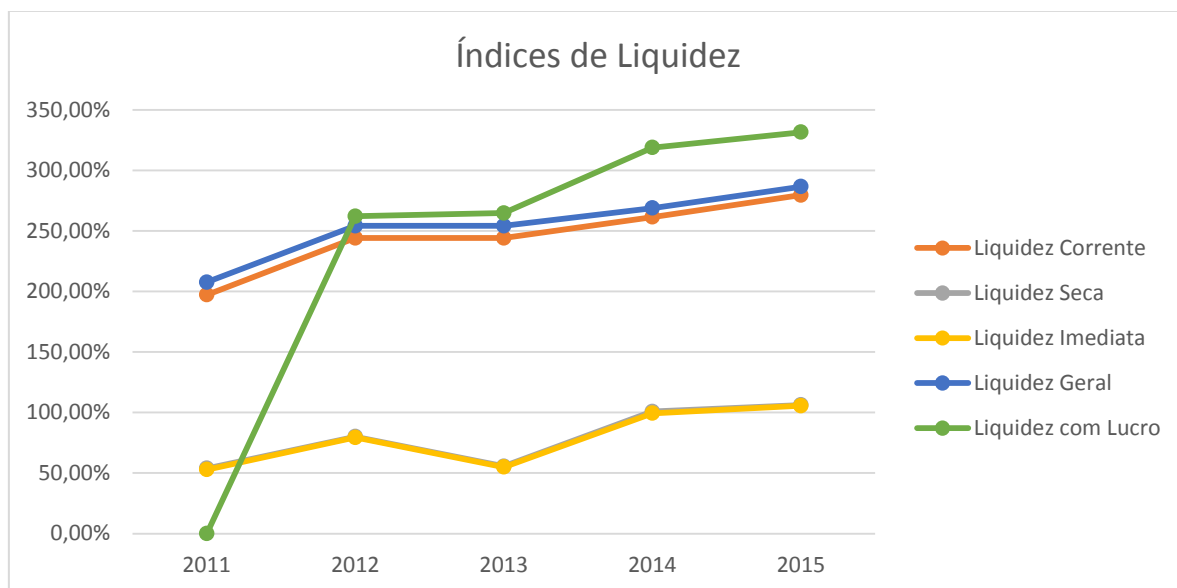
Fonte: Dados retirados das demonstrações contábeis da empresa Comercial Embalagens.

Nota: Elaborado pelo autor.

#### 4.3.1. Análise dos Índices de Liquidez

Quanto aos resultados obtidos dos cinco índices de liquidez obtidos, é possível observar o aumento contínuo da liquidez em geral, em todos os níveis. A liquidez corrente aumentou de 197,29% em 2011 para 279,58% em 2015, ou seja, para cada real de dívida total de curto a empresa possuía 2,79 reais de ativo de curto prazo, um valor que pode ser considerado extremamente saudável. O gráfico a seguir apresenta a evolução no tempo de todos os índices de liquidez da empresa.

Gráfico 4 - Evolução dos índices de liquidez da empresa Comercial Embalagens entre os anos de 2011 e 2015.



Fonte: Dados retirados das demonstrações contábeis da empresa Comercial Embalagens.

Nota: Elaborado pelo autor.

Com dito anteriormente, todos os índices seguem a tendência de aumento, e apenas a liquidez seca e imediata (que se acompanham durante todo o período estudado), apresentam uma queda no ano de 2013, mas já retomam seus crescimentos em 2014. Índices estes importantes uma vez que a empresa estudada é do ramo do comércio, e por isso apresenta altos valores de estoque, e mesmo excluindo este estoque de seus ativos correntes, estes dois índices alcançam resultados maiores do que 100% em 2015.

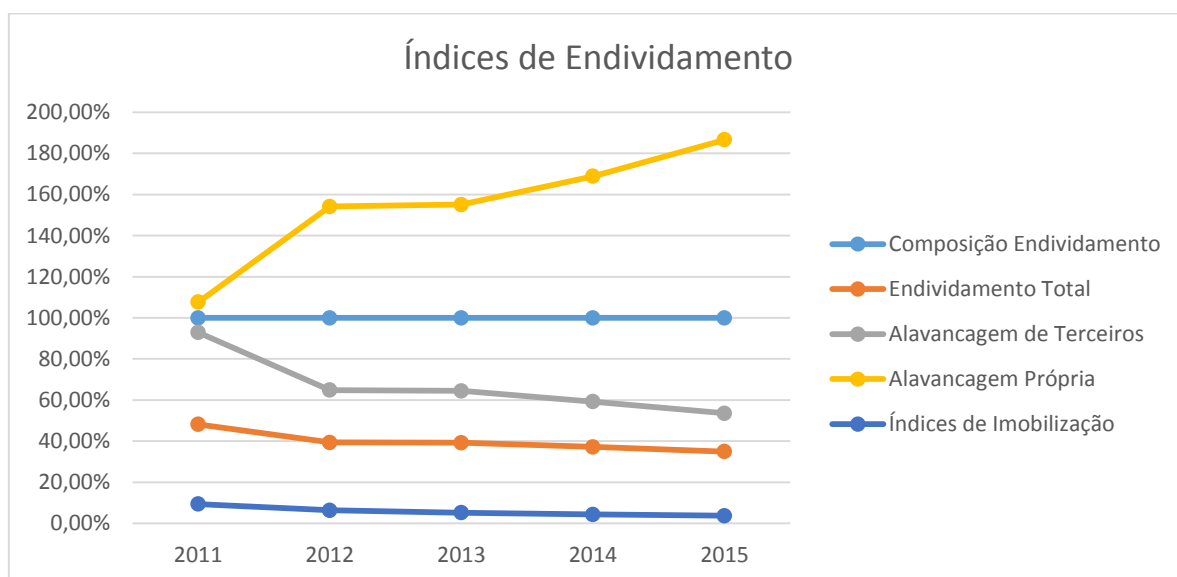
O índice de liquidez com lucro foi apresentado nesta discussão apenas por motivos didáticos, uma vez que a liquidez corrente da empresa é maior do que 1 e o mesmo acaba se tornando dispensável da análise.

#### 4.3.2. Análise dos Índices de Endividamento e Alavancagem

Os índices de endividamento da empresa estudada, ao contrário dos índices de liquidez, apresentam acentuada queda no decorrer dos anos, quando se trata de endividamento com terceiros. Enquanto a composição do endividamento em todos os anos é de 100%, já que a empresa não possui dívida de longo prazo junto a terceiros, o endividamento total com terceiros cai de 48,16% em 2011 para 34,89% em 2015, ou seja, em 2015 apenas 34,89% do ativo total da empresa era financiado

por capitais de terceiros. Isto também fica evidente no índice de alavancagem de terceiros, que cai de 0,93 em 2011 para 0,54 em 2015, e em contrapartida a alavancagem própria aumenta de 1,08 em 2011 para 1,87 em 2015. Isto mostra que a empresa tem passado a se manter com dinheiro próprio, ao invés de tomar de terceiros. O gráfico abaixo mostra a evolução no tempo de todos os índices de endividamento e alavancagem da empresa estudada.

Gráfico 5 - Evolução dos índices de endividamento da empresa Comercial Embalagens entre os anos de 2011 e 2015.



Fonte: Dados retirados das demonstrações contábeis da empresa Comercial Embalagens.

Nota: Elaborado pelo autor.

Há ainda o índice de imobilização, que tem se reduzido ao longo do tempo, uma vez que a empresa diminuiu seu investimento em imobilizado, seja de equipamentos ou veículos, priorizando trabalhar com estoques maiores para oferecer maior diversidade de produtos e quantidades para atender seus clientes.

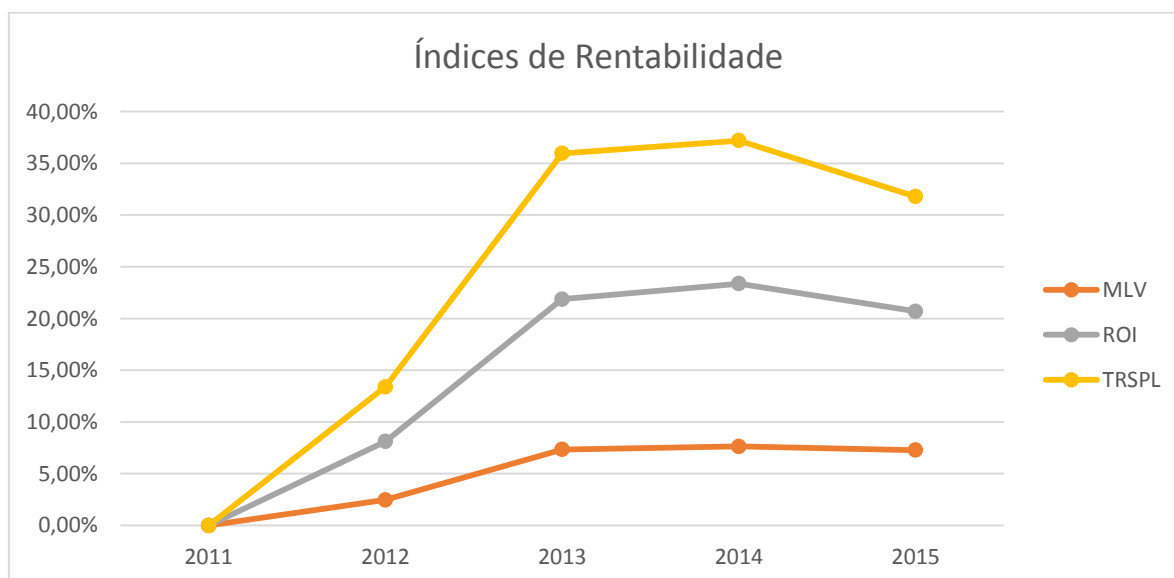
Como apresentado acima, a empresa estudada tem buscado diminuir seu endividamento junto à terceiros ao longo do tempo e passado a trabalhar com capital próprio, advindo de lucros acumulados obtidos no decorrer dos anos.

### 4.3.3. Análise dos Índices de Rentabilidade

Os índices de rentabilidade tem apresentado uma crescente ao longo dos anos a partir de 2012. Apenas a partir deste ano porque o resultado do ano de 2011 requer um resgate histórico para ser explicado. Foi neste período em que a loja foi atingida por um incêndio e com isso foi obrigada a se mudar de local por seis meses para reformas. Isto é capaz de explicar a quedas nas receitas de vendas e também o resultado não operacional, o que gerou um grande impacto capaz de resultar num prejuízo líquido, e por esse motivo para o ano de 2011 os resultados dos índices de rentabilidade não foram calculados, visto o prejuízo obtido.

No entanto é possível notar que já a partir de 2012 a empresa reverteu este quadro, atingindo lucro líquido e índices de rentabilidade positivos e até crescentes até o ano de 2014, algo natural para a situação de reestruturação e retomada de crescimento. No entanto já no ano de 2015 estes índices apresentam significativa queda, como demonstrada no gráfico a seguir, com a evolução de todos os índices de rentabilidade no tempo, entre 2011 e 2015.

Gráfico 6 - Evolução dos índices de rentabilidade da empresa Comercial Embalagens entre os anos de 2011 e 2015.



Fonte: Dados retirados das demonstrações contábeis da empresa Comercial Embalagens.

Nota: Elaborado pelo autor.

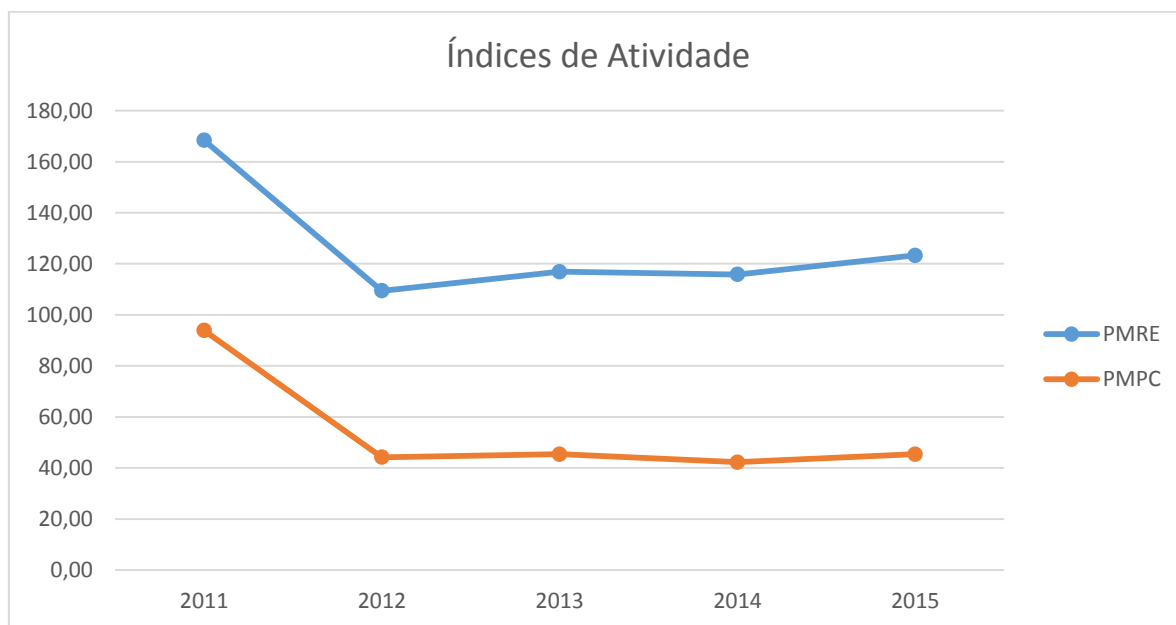
A evolução como descrita acima é apresentada de melhor forma no gráfico, ficando perceptível o ponto de inflexão no ano de 2014. No entanto os valores ainda

representam altas rentabilidades, como por exemplo, a taxa de retorno sobre o patrimônio líquido, que chega a 31,78% em 2015, e também a taxa de retorno sobre o investimento total, que atinge 20,69% em 2015. Sendo assim, os resultados de rentabilidade obtidos são favoráveis à empresa estudada.

#### 4.3.4. Análise dos Índices de Atividade

O último grupo é o dos índices de atividade, em que estes seguem tendências de certa forma semelhante entre eles. Ambos apresentam elevada queda entre o ano de 2011 e 2012, isso devido à volta das atividades em volumes naturais no ano de 2012, e a partir daí ficam de certa forma estáveis, com uma pequena tendência de crescimento. Esta evolução destes índices fica clara no gráfico a seguir.

Gráfico 7 - Evolução dos índices de atividade da empresa Comercial Embalagens entre os anos de 2011 e 2015.



Fonte: Dados retirados das demonstrações contábeis da empresa Comercial Embalagens.

Nota: Elaborado pelo autor.

A tendência de crescimento pode ser demonstrada também em números, mesmo que de forma suave. O prazo médio de retorno de estoques que era de 109,44 dias em 2012 passa à 123,28 dias em 2015, enquanto o prazo médio de pagamento de compras que era de 44,23 dias em 2011 passa para 45,4 dias em 2015.

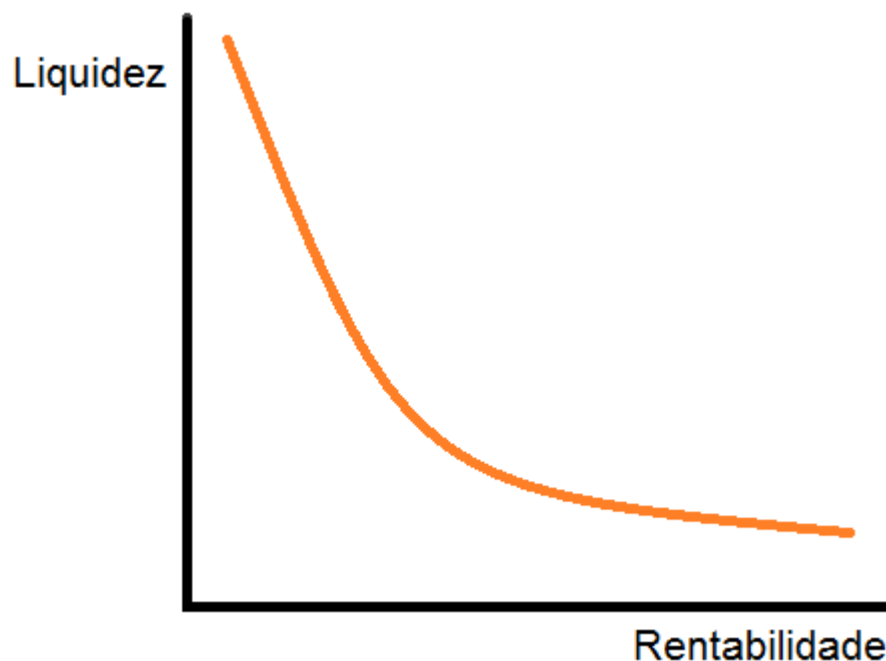


No entanto, estes resultados possuem significados diferentes entre si. O aumento do retorno de estoques mostra uma demora a mais para que o estoque da empresa traga retorno, mas isto poderá ser justificado pela opção de preferência pela liquidez e pelo aumento dos estoques com o tempo. Já o aumento do prazo médio de pagamento de compras significa algo positivo para empresa, uma tentativa de manter um valor maior em caixa. Considerando que em média 45% das vendas feitas pela empresa são à vista, e até 30% são vendas feitas com cartão de crédito para recebimento em 30 dias (dados retirados do setor financeiro da própria empresa), a empresa consegue ter rápidos retornos das mercadorias compradas.

### 3.1.1. Análise Cruzada dos Índices Financeiros e Econômicos

A partir de todas as informações apresentadas anteriormente, é possível relacionar os resultados obtidos entre os grupos de índices através de uma análise cruzada entre eles. Em geral as empresas possuem um tripé baseado no qual elas necessitam realizar escolhas, e seus vértices são liquidez, rentabilidade e endividamento. A escolha entre elas implica em relações diferentes entre si. O gráfico a seguir apresenta a relação entre liquidez e rentabilidade em uma empresa.

Gráfico 8 - Relação entre liquidez e rentabilidade em uma empresa.

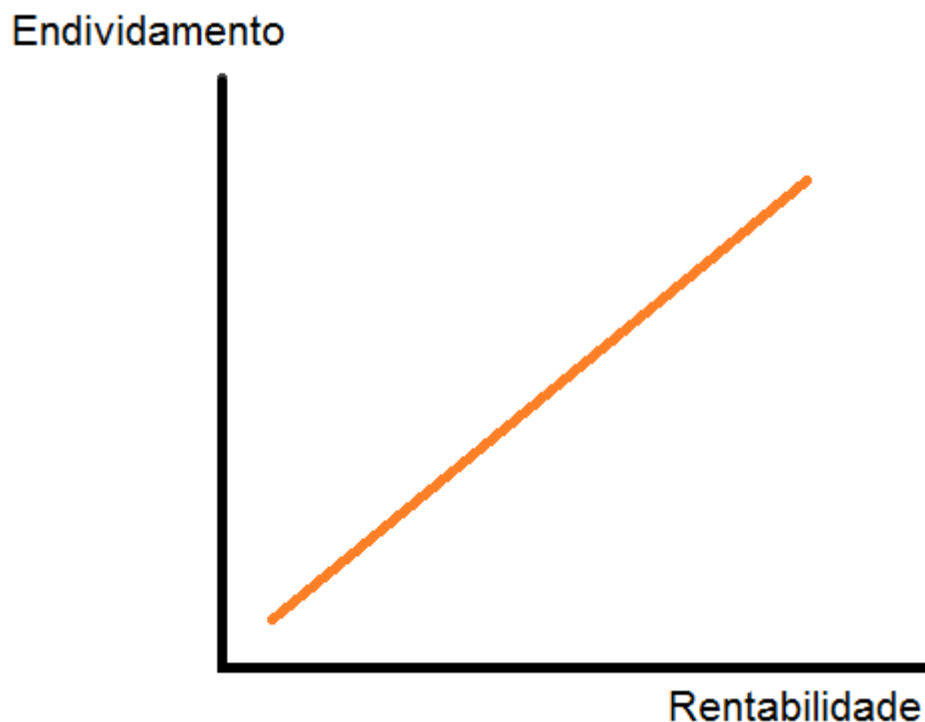


Fonte: O autor.

O gráfico anterior indica uma relação negativa entre as duas variáveis. Uma empresa que busca aumentar sua liquidez geralmente necessita abrir mão de rentabilidade, uma vez que isto diminui os investimentos buscando concentrar capital para gerar liquidez. Tal escolha pode ser justificada por muitos motivos, mas o grande deles está atrelado à confiança do empresário na situação econômica atual. Uma vez que a economia do país ou da região vai mal, dificilmente o empresário pretenderá investir, ele busca manter capital em mãos a fim de se prevenir de eventuais contratempos. Outro efeito deste fato que geralmente pode ser percebido é o da diminuição do endividamento da empresa.

Enquanto isso, de forma oposta, o endividamento da empresa apresenta uma relação positiva com a rentabilidade, o gráfico a seguir representa esta relação.

Gráfico 9 - Relação entre endividamento e rentabilidade em uma empresa.



Fonte: O autor.

Conforme representado no gráfico, e ao contrário da liquidez de uma empresa, o endividamento apresenta uma relação positiva com a rentabilidade da empresa. Isso se justifica devido ao fato de que, geralmente, o objetivo de uma empresa em tomar dinheiro emprestado junto a terceiros é para que este capital possa ser investido e com isso obter maior rentabilidade (a menos que esta dívida

seja contraída com a finalidade de cobrir dívidas de curto prazo, o que não pode ser considerado saudável financeiramente).

Desta forma, é possível perceber a preferência pela liquidez que a empresa Comercial Embalagens tem buscado com o tempo, aumentando seu ativo circulante e sua capacidade de honrar seus compromissos com o que tem de capital disponível em caixa, como demonstrado pelo índice de liquidez imediata, que atingiu 105,55% em 2015. Mais ainda, este aumento de liquidez tem sido proporcionado através de capital próprio, com retenção de lucros obtidos no decorrer dos anos, evitando o endividamento da empresa junto à terceiros, isto representado pelo índice de endividamento total, que caiu para 34,89% em 2015.

Esta obtenção de liquidez sem abrir mão totalmente de rentabilidade tornou-se possível devido ao fato da empresa estar vendendo em grande quantidade acima de seu ponto de equilíbrio, conforme demonstrado no PEOM no início desta seção.

O fato de esta ser uma empresa familiar também deve ser levado em consideração nesta análise. Todo o capital obtido pela família acaba sendo investido na empresa, fazendo com que haja sobras de capital mesmo que não exista nenhum investimento previsto. Sendo assim, a empresa acabou se capitalizando com capital próprio e aumento sua liquidez ao longo do tempo, e mesmo assim não deixou de obter rentabilidade, conforme demonstrado através da análise de índices.

## 5. CONCLUSÃO

Uma vez apresentada a história da empresa, o cenário macroeconômico do setor em que ela está inserida, e por fim realizada a análise econômico e financeira, torna-se possível verificar se a empresa possui um gerenciamento saudável, com suas finanças e estrutura compatíveis com a realidade do setor.

Dentro disso, a empresa apresentou um resultado negativo já esperado no ano de 2011, devido às suas adversidades vividas, mas iniciou sua recuperação já no ano de 2012 e conseguiu resultados ainda melhores no ano de 2013, com um explosivo aumento da TRSPL para 35,96%. Já no ano de 2014, este em que o país já iniciava seu período de crise econômica, este poderia ser considerado um ano com baixas expectativas, no entanto, os resultados acabaram sendo impulsionados pelas vendas de produtos para a Copa do Mundo FIFA de futebol realizada no Brasil, o que acabou criando um cenário um pouco mais favorável e proporcionando bons números.

Mas, em todo o país, logo após a realização do evento os índices econômicos acabaram tendo significativa piora, o que deteriorou o índice de confiança do consumidor, dando início à atual crise econômica vivida. Com isso a Comercial Embalagens experimentou a queda de rentabilidade no ano de 2015, o que acabou sendo considerado como esperado, até mesmo pela retração do próprio setor de embalagens no Brasil.

Mesmo diante da crise, iniciada globalmente e agravada no Brasil em 2014, os resultados da empresa, como apresentado na análise dos índices, podem ser considerados satisfatórios, com boas taxas de rentabilidade e aumento da liquidez (situação habitual das empresas em buscar liquidez diante de cenários de crise), além da manutenção dos estoques e estrutura física, algo fundamental para uma empresa do ramo do comércio, uma vez em que ela pode optar por reduzir os seus estoques e trabalhar com uma gama menor de produtos ou então o que a empresa estudada fez, manteve seu tamanho de estoques e ainda aumentou a linha de produtos oferecidos aos seus clientes.

Outro motivo pelo qual a empresa tem optado por obter maior liquidez é o seu plano de investimento para os próximos anos. Já no ano de 2017 será iniciado o processo de importação de produtos diretamente da China. Serão feitas visitas às feiras multi-setoriais, inicialmente visando a compra de artigos natalinos, mas já

também buscando abrir novos parceiros no ramo de alumínio e descartáveis, com o objetivo de obter produtos com menor custo, proporcionando assim capacidade de ofertar preços mais competitivos e mesmo assim com maior margem líquida de vendas.

Com todos os objetivos já analisados, é possível atestar a viabilidade econômico-financeira da empresa Comercial Embalagens, e, além disso, crer que caso a mesma consiga seguir o seu plano de expansão, conseguirá obter resultados ainda melhores, mesmo dentro de um cenário macroeconômico desfavorável no Brasil.

## 6. REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços**: um enfoque econômico-financeiro comércio e serviços, industriais, bancos comerciais e múltiplos. 7ª edição. São Paulo: Atlas, 2002.

ABRE/FGV. **Estudo Macroeconômico da Embalagem**. Apresentação agosto de 2016: retrospectiva do primeiro semestre e perspectivas para o fechamento de 2016. Disponível em < <http://www.abre.org.br/setor/dados-de-mercado/dados-de-mercado-2016/>>. Acesso em 03.04.2016.

BANCO Mundial. **DataBank**. Disponível em <<http://data.worldbank.org/country/brazil>>. Acesso em 06.07.2016.

BRASIL packtrends 2020. Disponível em <<http://www.ital.sp.gov.br/brasilpacktrends>> Acesso em 02/07/2016.

COMERCIAL Barbante e Papel Ltda – EPP. **Relatórios financeiros anuais da empresa**. 2011 à 2015.

FONSECA, José Wladimir Freitas da. **Elaboração e análise de projetos**: a viabilidade econômico-financeira. São Paulo: Atlas, 2012.

KIM, W. C.; MAUBORGNE R. **A estratégia do oceano azul**: como criar novos mercados e tornar a concorrência irrelevante: edição estendida. 1ª edição. Rio de Janeiro: Elsevier, 2015.

MATARAZZO, Dante C. **Análise financeira de balanços**: abordagem básica e gerencial. 6ª edição. São Paulo: Atlas, 2003.

SCOTT, M.;BRUCE, R. Five stages of growth in small business. **Long Range Planning**. V. 20, nº3. Great Britain, 1987.

SOUZA, Maria Cristina Cacciamali de. **Concentração industrial em quatro ramos industriais**. Revista de Administração de Empresas, São Paulo, vol. 20, nº 4, outubro/dezembro 1980.

## ANEXO 1 – DEMONSTRATIVOS CONTÁBEIS DA EMPRESA COMERCIAL EMBALAGENS ENTRE OS ANOS DE 2011 E 2015

Quadro 6 - Demonstrativos contábeis da empresa Comercial Embalagens no ano de 2011.

<b>2011</b>	
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>R\$ 811.333,95</b>
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>R\$ 770.921,46</b>
Caixa Geral	R\$ 12.658,23
Bancos c/movimento	R\$ 98.371,77
Cheques a compensar	R\$ -
Aplicações Financeiras	R\$ 95.310,36
Adiantamentos	R\$ 4.065,31
Estoques de mercadorias	R\$ 560.515,79
<b>ATIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>R\$ 40.412,49</b>
Imobilizado	R\$ 68.954,56
(-) Depreciações acumuladas	-R\$ 29.587,63
Intangível	R\$ 1.186,30
(-) Amortizações Acumuladas	-R\$ 140,74
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>R\$ 811.333,95</b>
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>R\$ 390.748,87</b>
Fornecedores	R\$ 312.525,25
Obrigações com Pessoal	R\$ 629,95
Encargos sociais a recolher	R\$ 4.447,66
Obrigações Tributárias	R\$ 16.856,47
Outras contas a pagar	R\$ 56.289,54
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>R\$ 420.585,08</b>
Capital Social	R\$ 247.000,00
Lucros acumulados	R\$ 173.585,08
<b>DRE</b>	
<b>Receita Bruta de Vendas</b>	<b>R\$ 1.823.361,87</b>
Vendas de Mercadorias	R\$ 1.823.361,87
<b>(-) Deduções da Receita Bruta</b>	
Devoluções de vendas	-R\$ 199,10
Simples Federal	-R\$ 146.934,44
<b>Receita Líquida</b>	<b>R\$ 1.676.228,33</b>
(-) Custo das Mercadorias Vendidas	-R\$ 1.198.365,98
<b>Lucro Bruto</b>	<b>R\$ 477.862,35</b>
<b>(-) Despesas Operacionais</b>	
(-) Despesas com Pessoal	-R\$ 286.589,14
(-) Despesas Administrativas	-R\$ 235.919,86
(-) Despesas Tributárias	-R\$ 3.837,13
<b>Resultado Financeiro Líquido</b>	
(-) Despesas Financeiras	-R\$ 5.100,14
Receitas Financeiras	R\$ 1.652,43
Resultado Não Operacional	-R\$ 103.698,25
<b>Lucro antes de IR e CSSL</b>	<b>-R\$ 155.629,74</b>
Provisão IR e CSSL	R\$ -
<b>Lucro/Prejuízo Líquido do Exercício</b>	<b>-R\$ 155.629,74</b>

Fonte: Demonstrativos contábeis da empresa Comercial Embalagens.

Quadro 7 - Demonstrativos contábeis da empresa Comercial Embalagens no ano de 2012.

<b>2012</b>	
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>R\$ 982.654,07</b>
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>R\$ 944.042,96</b>
Caixa Geral	R\$ 9.544,58
Bancos c/movimento	R\$ 102.115,89
Cheques a compensar	R\$ 150,65
Aplicações Financeiras	R\$ 100.794,05
Adiantamentos	R\$ 2.556,13
Estoques de mercadorias	R\$ 728.881,66
<b>ATIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>R\$ 38.611,11</b>
Imobilizado	R\$ 68.954,56
(-) Depreciações acumuladas	-R\$ 31.362,88
Intangível	R\$ 1.186,30
(-) Amortizações Acumuladas	-R\$ 166,87
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>R\$ 982.654,07</b>
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>R\$ 386.626,28</b>
Fornecedores	R\$ 294.589,76
Obrigações com Pessoal	R\$ -
Encargos sociais a recolher	R\$ 5.942,45
Obrigações Tributárias	R\$ 39.108,65
Outras contas a pagar	R\$ 46.985,42
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>R\$ 596.027,79</b>
Capital Social	R\$ 353.000,00
Lucros acumulados	R\$ 243.027,79
<b>DRE</b>	
<b>Receita Bruta de Vendas</b>	<b>R\$ 3.586.609,92</b>
Vendas de Mercadorias	R\$ 3.586.609,92
<b>(-) Deduções da Receita Bruta</b>	
Devoluções de vendas	-R\$ 4.892,77
Impostos	-R\$ 359.847,41
<b>Receita Líquida</b>	<b>R\$ 3.221.869,74</b>
(-) Custo das Mercadorias Vendidas	-R\$ 2.397.548,57
<b>Lucro Bruto</b>	<b>R\$ 824.321,17</b>
<b>(-) Despesas Operacionais</b>	
(-) Despesas com Pessoal	-R\$ 372.257,68
(-) Despesas Administrativas	-R\$ 348.967,14
(-) Despesas Tributárias	-R\$ 6.343,35
<b>Resultado Financeiro Líquido</b>	
(-) Despesas Financeiras	-R\$ 8.191,65
Receitas Financeiras	R\$ 13.283,95
Resultado Não Operacional	R\$ -
<b>Lucro antes de IR e CSSL</b>	<b>R\$ 101.845,30</b>
Provisão IR e CSSL	-R\$ 22.042,96
<b>Lucro/Prejuízo Líquido do Exercício</b>	<b>R\$ 79.802,34</b>

Fonte: Demonstrativos contábeis da empresa Comercial Embalagens.



Quadro 8 - Demonstrativos contábeis da empresa Comercial Embalagens no ano de 2013.

<b>2013</b>	
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>R\$ 1.137.708,24</b>
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>R\$ 1.101.005,04</b>
Caixa Geral	R\$ 14.857,98
Bancos c/movimento	R\$ 143.658,97
Cheques a compensar	R\$ 150,65
Aplicações Financeiras	R\$ 153.943,73
Adiantamentos	R\$ 943,92
Estoques de mercadorias	R\$ 787.449,79
<b>ATIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>R\$ 36.703,20</b>
Imobilizado	R\$ 68.954,56
(-) Depreciações acumuladas	-R\$ 33.244,66
Intangível	R\$ 1.186,30
(-) Amortizações Acumuladas	-R\$ 193,00
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>R\$ 1.137.708,24</b>
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>R\$ 445.935,13</b>
Fornecedores	R\$ 305.849,71
Obrigações com Pessoal	R\$ -
Encargos sociais a recolher	R\$ 6.459,85
Obrigações Tributárias	R\$ 98.770,78
Outras contas a pagar	R\$ 34.854,79
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>R\$ 691.773,11</b>
Capital Social	R\$ 353.000,00
Lucros acumulados	R\$ 338.773,11
<b>DRE</b>	
<b>Receita Bruta de Vendas</b>	<b>R\$ 3.767.156,80</b>
Vendas de Mercadorias	R\$ 3.767.156,80
<b>(-) Deduções da Receita Bruta</b>	
Devoluções de vendas	-R\$ 645,75
Impostos	-R\$ 377.961,82
<b>Receita Líquida</b>	<b>R\$ 3.388.549,23</b>
(-) Custo das Mercadorias Vendidas	-R\$ 2.424.789,36
<b>Lucro Bruto</b>	<b>R\$ 963.759,87</b>
<b>(-) Despesas Operacionais</b>	
(-) Despesas com Pessoal	-R\$ 345.208,32
(-) Despesas Administrativas	-R\$ 294.568,23
(-) Despesas Tributárias	-R\$ 7.667,76
<b>Resultado Financeiro Líquido</b>	
(-) Despesas Financeiras	-R\$ 8.077,17
Receitas Financeiras	R\$ 21.875,76
Resultado Não Operacional	R\$ 138,95
<b>Lucro antes de IR e CSSL</b>	<b>R\$ 330.253,10</b>
Provisão IR e CSSL	-R\$ 81.460,65
<b>Lucro/Prejuízo Líquido do Exercício</b>	<b>R\$ 248.792,45</b>

Fonte: Demonstrativos contábeis da empresa Comercial Embalagens.

Quadro 9 - Demonstrativos contábeis da empresa Comercial Embalagens no ano de 2014

<b>2014</b>	
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>R\$ 1.253.582,12</b>
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>R\$ 1.218.899,73</b>
Caixa Geral	R\$ 8.745,65
Bancos c/movimento	R\$ 138.847,25
Cheques a compensar	R\$ 938,72
Aplicações Financeiras	R\$ 194.652,76
Adiantamentos	R\$ 7.299,36
Estoques de mercadorias	R\$ 868.415,99
<b>ATIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>R\$ 34.682,39</b>
Imobilizado	R\$ 68.954,56
(-) Depreciações acumuladas	-R\$ 35.239,34
Intangível	R\$ 1.186,30
(-) Amortizações Acumuladas	-R\$ 219,13
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>R\$ 1.253.582,12</b>
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>R\$ 466.150,27</b>
Fornecedores	R\$ 316.657,80
Obrigações com Pessoal	R\$ -
Encargos sociais a recolher	R\$ 6.535,53
Obrigações Tributárias	R\$ 118.077,38
Outras contas a pagar	R\$ 24.879,56
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>R\$ 787.431,85</b>
Capital Social	R\$ 353.000,00
Lucros acumulados	R\$ 434.431,85
<b>DRE</b>	
<b>Receita Bruta de Vendas</b>	<b>R\$ 4.267.182,06</b>
Vendas de Mercadorias	R\$ 4.267.182,06
<b>(-) Deduções da Receita Bruta</b>	
Devoluções de vendas	-R\$ 1.657,20
Impostos	-R\$ 428.129,74
<b>Receita Líquida</b>	<b>R\$ 3.837.395,12</b>
(-) Custo das Mercadorias Vendidas	-R\$ 2.698.748,52
<b>Lucro Bruto</b>	<b>R\$ 1.138.646,60</b>
<b>(-) Despesas Operacionais</b>	
(-) Despesas com Pessoal	-R\$ 437.349,96
(-) Despesas Administrativas	-R\$ 315.874,26
(-) Despesas Tributárias	-R\$ 8.745,20
<b>Resultado Financeiro Líquido</b>	
(-) Despesas Financeiras	-R\$ 9.186,03
Receitas Financeiras	R\$ 26.864,48
<b>Resultado Não Operacional</b>	
<b>Lucro antes de IR e CSSL</b>	<b>R\$ 394.355,63</b>
Provisão IR e CSSL	-R\$ 101.419,06
<b>Lucro/Prejuízo Líquido do Exercício</b>	<b>R\$ 292.936,57</b>

Fonte: Demonstrativos contábeis da empresa Comercial Embalagens.

Quadro 10 - Demonstrativos contábeis da empresa Comercial Embalagens no ano de 2015.

<b>2015</b>	
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>R\$ 1.318.710,88</b>
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>R\$ 1.286.164,62</b>
Caixa Geral	R\$ 11.548,97
Bancos c/movimento	R\$ 147.856,98
Cheques a compensar	R\$ 373,75
Aplicações Financeiras	R\$ 228.118,13
Adiantamentos	R\$ 3.481,33
Estoques de mercadorias	R\$ 894.785,46
<b>ATIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>R\$ 32.546,26</b>
Imobilizado	R\$ 68.954,56
(-) Depreciações acumuladas	-R\$ 37.353,70
Intangível	R\$ 1.186,30
(-) Amortizações Acumuladas	-R\$ 240,90
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>R\$ 1.318.710,88</b>
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>R\$ 460.032,45</b>
Fornecedores	R\$ 329.545,33
Obrigações com Pessoal	R\$ -
Encargos sociais a recolher	R\$ 8.371,26
Obrigações Tributárias	R\$ 102.241,30
Outras contas a pagar	R\$ 19.874,56
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>R\$ 858.678,43</b>
Capital Social	R\$ 353.000,00
Lucros acumulados	R\$ 505.678,43
<b>DRE</b>	
<b>Receita Bruta de Vendas</b>	<b>R\$ 4.174.538,16</b>
Vendas de Mercadorias	R\$ 4.174.538,16
<b>(-) Deduções da Receita Bruta</b>	
Devoluções de vendas	-R\$ 5.308,75
Impostos	-R\$ 418.834,70
<b>Receita Líquida</b>	<b>R\$ 3.750.394,71</b>
(-) Custo das Mercadorias Vendidas	-R\$ 2.612.874,56
<b>Lucro Bruto</b>	<b>R\$ 1.137.520,15</b>
<b>(-) Despesas Operacionais</b>	
(-) Despesas com Pessoal	-R\$ 472.366,91
(-) Despesas Administrativas	-R\$ 323.450,94
(-) Despesas Tributárias	-R\$ 7.769,20
<b>Resultado Financeiro Líquido</b>	
(-) Despesas Financeiras	-R\$ 8.971,45
Receitas Financeiras	R\$ 34.864,97
<b>Resultado Não Operacional</b>	
<b>Lucro antes de IR e CSSL</b>	<b>R\$ 359.826,62</b>
Provisão IR e CSSL	-R\$ 86.968,70
<b>Lucro/Prejuízo Líquido do Exercício</b>	<b>R\$ 272.857,92</b>

Fonte: Demonstrativos contábeis da empresa Comercial Embalagens.